Die Darlehnskassen des Deutschen Reiches

mit Berücksichtigung
der entsprechenden Kreditorganisation des Auslands

INAUGURAL-DISSERTATION

DER STAATSWIRTSCHAFTLICHEN FAKULTÄT DER
KGL. LUDWIG-MAXIMILIANS-UNIVERSITÄT IN MÜNCHEN

ZUR

ERLANGUNG DER DOKTORWÜRDE

VORGELEGT VON

LEO FEUCHTWANGER

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

STUTTGART
DRUCK DER UNION DEUTSCHE VERLAGSGESELLSCHAFT
1918

Angenommen von der staatswirtschaftlichen Fakultät
Referent: Geh. Hofrat Univ.-Prof. Dr. W. LOTZ

Diese Dissertation erscheint gleichzeitig als 141. Stück der „Münchener Volkswirtschaftlichen Studien, herausgegeben von Lujo Brentano und Walther Lotz", im Verlage der J. G. Cotta'schen Buchhandlung Nachfolger in Stuttgart und Berlin.

MEINEM LIEBEN VATER

Vorwort

Von vorliegender Abhandlung ist zu sagen, was von den meisten während des Krieges erscheinenden Kriegsschriften gilt. Aus Gründen der Staatsräson werden in allen Ländern gewisse Tatsachen verschwiegen, die für eine vollständige Einsicht in die Dinge nicht entbehrt werden können. Immerhin fließen die Quellen gerade für die reichsdeutschen Darlehnskassen so reichlich, daß sich ein wissenschaftlich einwandfreies Bild gewinnen läßt.

Für die Schilderung der einschlägigen Zustände im Ausland stand mir nicht in gleichem Maße zuverlässiges Material zur Verfügung. Doch war sie für mich nicht Selbstzweck, sie wurde vielmehr nur insofern miteinbezogen, als hierdurch der Hintergrund geschaffen wird, der unsere eigene Kreditorganisation desto wirksamer hervortreten läßt.

Die Arbeit wurde Ende August 1917 zum Abschluß gebracht. Doch wurden die in die Zeit bis zum Druck fallenden wichtigen Vorkommnisse und Veröffentlichungen nach Möglichkeit noch anmerkungsweise berücksichtigt.

Für die Förderung, die ich von privater Seite, von Bibliotheken, Handelskammern, Reichsbankanstalten und namentlich von der Hauptverwaltung der Darlehnskassen durch Überlassung von Material erfahren habe, spreche ich an dieser Stelle meinen herzlichen Dank aus. Ganz besonders dankbar gedenke ich meines hochverehrten Lehrers, des Herrn Geh. Hofrat Professor Dr. Lotz, München, der mir in jeder Beziehung durch Rat und Tat zur Seite gestanden ist.

Kiel, Februar 1918.

Der Verfasser

Inhaltsverzeichnis

Vorwort V
Einleitung 1

1. Teil

Die Darlehnskassen in den Jahren 1848, 1866, 1870

1. Kapitel. Die preußischen Darlehnskassen im Jahre 1848 4
§ 1. Die Krise 4
§ 2. Das Darlehnskassengesetz 8
§ 3. Tätigkeit und Bedeutung der Darlehnskassen 16
§ 4. Die Auflösung der Darlehnskassen und die Umwandlung der Darlehnskassenscheine in Kassenanweisungen . . . 22
2. Kapitel. Die preußischen Darlehnskassen im Jahre 1866 26
§ 1. Die Krise 26
§ 2. Die Darlehnskassenverordnung und Tätigkeit und Bedeutung der Darlehnskassen 29
§ 3. Die Darlehnskassenverordnung im Parlament 32
§ 4. Die Auflösung der Kassen und Einziehung der Scheine. Die ostpreußische Hilfsaktion 38
3. Kapitel. Die Darlehnskassen des Norddeutschen Bundes im Jahre 1870 39
§ 1. Die Krise 39
§ 2. Das Darlehnskassengesetz und die Tätigkeit und die Bedeutung der Darlehnskassen 41
Anhang. Die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen in Baden im Jahre 1870 49

2. Teil

Die Darlehnskassen des Deutschen Reiches

1. Kapitel. Die Krise 50
2. Kapitel. Die Stellung der Regierung zur Krise und die Tätigkeit der Reichsbank für die Privatwirtschaften im Kriege 57

3. Kapitel. Die Darlehnskassen des Deutschen Reiches 60
§ 1. Das Darlehnskassengesetz 60
Anhang. a) Das österreichisch-ungarische und schweizerische Darlehenskassengesetz 64
b) Die Darlehnskasse Ost und die polnische Landesdarlehnskasse 67
§ 2. Tätigkeit der Darlehnskassen 71
a) Geschäftsführung 71
Anhang. Geschäftsführung der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse 87
b) Inanspruchnahme der Kassen 89
§ 3. Bedeutung der Darlehnskassen 95
a) Darlehnskassen und private Wirtschaften 95
1. Inanspruchnahme der Darlehnskassen durch private Wirtschaften 95
2. Bedeutung der Darlehnskassen 98
b) Darlehnskassen und öffentliche Körperschaften . . . 121
c) Bedeutung der Darlehnskassen für die Reichsbank . 127
Anhang. a) Inanspruchnahme und Bedeutung der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse 128
b) Die positive Kreditfürsorge in England . 135
§ 4. Kritik 141
a) Kritik und Tätigkeit der Kassen für die privaten Wirtschaften 141
1. Kritik der Geschäftsführung 141
α) Beleihungspolitik, Eröffnungstermin und Geheimhaltung der Kassen 141
β) Die Einbeziehung der Darlehnskassenscheine in die Dritteldeckung 152
2. Kritik der Institution der Darlehnskassen . . . 160
b) Tätigkeit der Kassen für die öffentlichen Körperschaften 165
1. Darlehnskassen und Reich 165
α) Die Kriegsanleihe-Darlehn 165
β) Die direkte Darlehnsgewährung an das Reich gegen Verpfändung von Reichsschuldverschreibungen . 177
2. Darlehensgewährung an die Bundesstaaten gegen Verpfändung von eigenen Schuldverschreibungen . . 179
3. Die Darlehen an die Kommunen und Kommunalverbände 181

§ 5. Die Darlehnskassen nach dem Krieg (Schwierigkeiten der Auflösung der Kassen, Tätigkeit der Kassen bei Überleitung der Kriegswirtschaft in die Friedenswirtschaft. Frage des dauernden Fortbestands der Kassen) 181

§ 6. Eigene Darlehnskassen oder Übertragung ihrer Funktionen an die Zentralnotenbank 191

4. Kapitel. Sonstige positive Kreditfürsorge, insbesondere die Kriegskreditbanken 195

5. Kapitel. Restriktive Maßnahmen, insbesondere die Moratorien 201

6. Kapitel. Würdigung unserer gesamten Kreditorganisation und Vergleich mit der Moratoriumswirtschaft 212

Schlußwort 224

Anlagen 229

Literaturübersicht 252

Einleitung[1]).

Neben den Krisen, die im Verlauf einer Reihe von Jahren als der kapitalistischen Wirtschaftsordnung immanent wieder kehren, treten bekanntlich noch solche wirtschaftliche Störungen auf, die auf außerordentliche äußere Geschehnisse, wie insbesondere Kriege und Revolutionen, zurückzuführen sind. Da solche Vorgänge eine völlige Umwertung der Werte mit sich zu bringen drohen, so haben sie zunächst immer die Wirkung, daß das Vertrauen aller zu allen erschüttert wird. Dieses Vertrauen bildet nun aber die selbstverständliche Voraussetzung jeglicher Kreditwirtschaft, sein Schwinden bedeutet daher ganz naturnotwendig den Ausbruch einer mehr oder minder heftigen Kreditkrise. Gleichzeitig entsteht, da nun jedermann Bargeld zu erlangen sucht, ein ungeheurer Bedarf nach baren Zahlungsmitteln (Münzen und eventuell tauglichen Geldsurrogaten), ein Bedarf, der von Moritz Ströll sehr treffend als Angstbedarf bezeichnet wird. Denn es handelt sich hierbei nicht um vernünftige Vorsorge für die Zukunft, sondern um sinnloseste Angst und Panik. Diese ergreifen nicht nur die ungebildete Masse, die schleunigst ihre ersparten, ausgeliehenen Groschen zurückverlangt, sondern auch die sonst so besonnene und nüchterne Geschäftswelt. Auch sie sucht nicht nur so viel Geld zusammenzuraffen, als sie augenblicklich braucht, sondern stapelt ohne Rücksicht auf den Zinsverlust geradezu Angstreserven auf, um gegen alle Fälle, die sich eine schwarze Phantasie nur immer ausmalen kann, gewappnet zu sein. Als typisch bringt Ströll folgendes Beispiel: Während im Wechselverkehr sonst meist nur der Akzeptant für Deckung sorgt und dieser nicht immer durch bares Geld, sondern häufig

[1]) Vgl. für das folgende insbesondere Ströll a. a. O. S. 174 ff., Plenge, Diskontpolitik, a. a. O. S. 273 ff., Riesser, Finanzielle Kriegsbereitschaft usw., a. a. O. S. 2 ff.

durch eine neue Kreditoperation, halten jetzt auch Aussteller und Giranten, wenn irgend möglich, die erforderlichen Gelder bereit, da sie besorgt sind, daß ihre Vormänner ihre Verpflichtungen nicht erfüllen können.

Hierzu kommt noch, wenigstens wenn der Anlaß der Krise ein größerer Krieg ist, der zunächst allerdings wesentlich kleinere Realbedarf des Staates, der Kriegslieferanten und der ausrückenden Truppen.

Aber nur der allerkleinste Teil der fälligen Forderungen ist jederzeit in barem Geld vorhanden. Der Zahlungsmittelvorrat keines Landes reicht aus, um einen solchen Ansturm zu bewältigen, und so erwächst denn aus der Kreditkrise eine Zahlungsmittelkrisis, die umgekehrt diese wieder verschärft.

Diese Krisen sind nun naturgemäß von schwerwiegendsten Folgen für das gesamte Wirtschaftsleben.

1. Da sich alle Welt, um möglichst wenig von dem nun über alles geschätzten Geld hergeben zu müssen, auf den unentbehrlichsten Bedarf einschränkt, wird ein großer Teil des Handels und Gewerbes absatzlos, muß seine Betriebe einstellen und seine Arbeiter entlassen. Dadurch werden nun die Kreise in Mitleidenschaft gezogen, die auf die Kaufkraft jener Schichten angewiesen sind. Andere verfallen demselben Schicksal, weil sie ohne Kredit, der ihnen jetzt nicht mehr gewährt wird, die notwendigen Ausgaben für Rohstoffe, Löhne usw. nicht leisten können. Die Folge ist, daß schließlich nur mehr die Firmen, die für den Heeres- und notwendigsten Lebensmittelbedarf produzieren, in alter Weise, diese allerdings verstärkt, fortarbeiten können. Aber auch hier machen sich andere Einwirkungen der politischen Wirren, wie Einberufungen und Verkehrsstörungen, mehr oder minder stark fühlbar.

2. Eine weitere Folge ist eine Entwertung der Waren und Wertpapiere. Eine gewisse Entwertung ist ja selbstverständlich. Denn wenn der Wert des Geldes steigt, so muß der der Waren sinken. Die maßlose Entwertung aber, die nun eintritt, wird doch erst dadurch möglich, daß die große Masse der Besitzer, gepackt vom Geldfieber und der Angst, später nur mit noch größeren Verlusten verkaufen zu können, alles kopflos und wahllos auf den Markt wirft, bis schließlich dem Angebot überhaupt keine

Nachfrage mehr gegenübersteht. Bei Wertpapieren ist der Kurssturz in der Regel noch größer, weil hier noch die politische Unsicherheit mitwirkt. Diese natürliche Entwertung wird noch künstlich vermehrt durch die bei solchen Gelegenheiten sich fast regelmäßig bildende Baissepartei, die zunächst wenigstens ebenfalls mit großen Verkäufen auftritt.

3. Das Gefährlichste aber sind die zahlreichen Fallissemente. Denn vielfach sind die geliehenen und nun plötzlich gekündigten Gelder zu illiquid angelegt und können daher nicht schnell genug flüssig gemacht werden, oder ihr Gegenwert besteht in Objekten, die infolge der eingetretenen Umstände mehr oder minder wertlos geworden sind. Nun bedeutet es, volkswirtschaftlich gesehen, noch kein Unglück, wenn unsolide und ungesunde Elemente ausgemerzt werden. Aber die Bankerotte bleiben natürlicherweise nicht auf jene Kreise beschränkt, sondern drohen zugleich auch alle mitzureißen, die nichts ahnend ihr Schicksal zu eng mit jenen verknüpft haben. Das allgemeine Mißtrauen wird dadurch noch verschärft und der Volkswirtschaft erwächst weiterer Schaden.

Erster Teil.

Die Darlehnskassen in den Jahren 1848, 1866, 1870.

1. Kapitel.

Die preußischen Darlehnskassen im Jahre 1848.

§ 1. Die Krise.

Spätwinter 1848 brach in Preußen eine schwere Wirtschaftskrise aus. In ihren Anfängen ging sie auf die 1847 in England durch Überspekulation hervorgerufene Krisis zurück, nahm aber für Preußen erst mit Ausbruch der inneren Unruhen in Frankreich und Deutschland einen bedrohlichen Charakter an. Hierzu kam dann noch Ende März der deutsch-dänische Krieg mit seiner für die östlichen Provinzen Preußens sehr empfindlichen Blockade der Ostsee, und es waren weitere Verwicklungen angesichts der Haltung Rußlands, Englands und Frankreichs nicht ausgeschlossen.

Das Preußen vom Jahre 1848 war nun allerdings noch zum größten Teil Agrarstaat, und auch Handel und Gewerbe waren noch durchaus rückständig. Noch dominierten Handwerk und Hausindustrie. Zu größerer Bedeutung waren nur die Montanindustrie und die noch vorzugsweise verlagsmäßig betriebene Textilindustrie gelangt[1]). Immerhin aber hat man schon, namentlich auf dem Gebiet des Eisenbahnbaues in der Rheinprovinz und

[1]) Vgl. Sombart, Der moderne Kapitalismus, Bd. 1, S. 424 ff., Leipzig 1902. Darnach wurden in Preußen 1846 nur 1139 stehende Dampfmaschinen mit 21 716 PS gezählt; davon trafen auf den Bergbau fast die Hälfte. Die Industriearbeiter, die in Müllereien und Hausindustrien beschäftigten inbegriffen, machten noch nicht einmal 3 % der Gesamtbevölkerung aus.

in Schlesien, verhältnismäßig stark mit Kredit gearbeitet[1]). Insbesondere aber ist zu bedenken, daß, wenn die Rückständigkeit eines Landes auch einerseits die Schärfe der Krise mildert und sie auf kleinere Kreise beschränkt, so doch andrerseits ein volkswirtschaftlich unentwickeltes Land noch nicht über die Einrichtungen verfügt, die geeignet sind, Ruhe und Vertrauen wieder rasch herzustellen[2]). So besaß Preußen damals nur eine einzige große Bank, die über größere finanzielle Mittel verfügte und Verantwortlichkeitsgefühl besaß, nämlich die Preußische Bank. Und auch diese war in ihrer Bewegungsfreiheit gehemmt, da sie nur ein Notenemissionsrecht von 21 Mill. Tlr. hatte und als Notenbank weitgehenden und nicht durchaus zweckmäßigen[3]) Beschränkungen im Lombardverkehr unterworfen war, namentlich Lombardforderungen nur bis ein Sechstel in die Notendeckung einrechnen durfte. Aber gerade Lombardkredit pflegt in solchen Zeiten infolge des Preissturzes, bzw. der Unverkäuflichkeit vieler Waren und Wertpapiere, besonders begehrt zu werden. Ein bedeutenderes Aktienbankwesen hatte der preußische Beamtenstaat nicht aufkommen lassen. Die zahlreichen Privatbankiers aber dachten besonders in den östlichen Provinzen Preußens mehr an ihr privatwirtschaftliches Interesse[4]) und hatten wohl auch größtenteils ihre Mittel festgelegt, so daß sie selbst einer Stütze bedurften.

Überdies hatte Preußen, nicht anders wie sehr viele Länder der damaligen Zeit, eine Institution, die vornehmlich geeignet ist, eine Krisis zu verschärfen und zu verlängern, nämlich die uns geradezu mittelalterlich anmutende Bestimmung des gesetzlichen Zinsfußes, nach der von einem Kaufmann nicht mehr als 6 % und von einem Nichtkaufmann nur 5% verlangt werden durften. Dadurch wird aber natürlich das Profitinteresse ertötet, das erfahrungsgemäß allein noch einen Gegendruck gegen das Mißtrauen ausüben kann und nach gewisser Zeit die müßigen Gelder aus ihrem Versteck wieder hervorlockt.

---

[1]) Vgl. Tellkampf im preuß. Abg.H. 1851 S. 906.

[2]) Vgl. zu folgendem insbesondere Lotz, Kritik des Bankgesetzes a. a. O. S. 23 ff. und preuß. 1. und 2. Kammer 1851 Verh. u. Anl.

[3]) Vgl. S. 9.

[4]) Vgl. Tellkampf a. a. O. Insbesondere flossen ihre Gelder den rentablen Eisenbahnunternehmungen zu.

Unter diesen Umständen nahm die Krise im Jahre 1848 einen sehr ernsten Charakter an. Auf der Berliner Börse wurden starke Verwüstungen angerichtet. Folgende kleine Tabelle soll diese veranschaulichen; Kommentar ist hierzu überflüssig.

Berliner Börsenkurse 1848[1]).

Name des Papiers	31. I.	26. II.	1. III.	15. III.	31. III.	15. IV.	31. V.
3½% Preuß. Staatsschuldscheine	91,25[2])	91,50	80,25	81,75	64,75	70,50	70,25
Preuß. Bankanteilscheine	107,—	111,50	87,50	79,50 (Brief)	63,—	65,—	63,50 (Brief)
4% Berlin - Hamburger	100,— (Brief)	91,75 (Brief)	75,—[3])	69,25	—	—	58,50
3½% Köln-Mindener	92,50	93,—	75,—[3])	67,— (Brief)	—	—	62,50 (Brief)
5% Russische Anleihe (Rothschild)	109,50	110,125	—	90,— (Brief)	—	78,50 (Brief)	87,—

Handel und Gewerbe wurden im weiten Umfang absatzlos. Die Rüstungen, die der dänische Krieg und die Revolution erforderlich machten, waren viel zu geringfügig, als daß weitere Kreise Beschäftigung gefunden hätten. Die Arbeitslosigkeit nahm verhältnismäßig riesige Dimensionen an und wurde eines der ernstesten und meist erörterten Probleme der damaligen Zeit. Die Einberufungen absorbierten nur ganz kleine Teile der arbeitslosen Massen. Von den sehr zahlreichen Zahlungseinstellungen, von denen die Zeitungsspalten jener Tage zu berichten wissen, scheint mir besonders bemerkenswert die des Bankhauses Abraham Schaaffhausen in Köln zu sein. Seine Bedeutung geht daraus hervor, daß es sofort Forderungen im Werte von 1½ Mill. Tlr. befriedigen konnte[4]). Auf Sparkassen und Bankhäuser fanden große Runs statt. Die Preußische Bank, die einzige Bank in

[1]) Zusammengestellt nach der „Vossischen Zeitung" 1848.

[2]) Die Kurse sind, wenn nichts eigens bemerkt ist, immer Geldkurse.

[3]) Kein offizieller Kurs, doch tatsächlich Abschlüsse zu solchem Kurs.

[4]) Poschinger a. a. O. Bd. 2 S. 22.

Preußen, die über größere Depositeneinlagen verfügte, büßte innerhalb von 6 Wochen, vom 1. März bis 10. April 1848, 2 Mill. Tlr. an Depositen ein, und ferner hatte sie 800 000 Tlr. Banknoten einzulösen[1]). Auch die preußische Staatskasse mußte innerhalb ganz weniger Tage rund 100 000 Tlr. Kassenanweisungen umwechseln; doch wurde durch volle und prompte Befriedigung der Staatsgläubiger dem Ansturm ein rasches Ende bereitet[2]).

Die Preußische Bank half nach Kräften. Während sonst im März ihre Geldanlage zurückzugehen pflegte, stieg diesmal ihre Wechsel- und Lombardanlage innerhalb des schon erwähnten Zeitraums von 6 Wochen um etwa 5 Mill. Tlr. Hierdurch wie durch Befriedigung ihrer Gläubiger nahm ihr Metallschatz um 8 Mill. Tlr. ab. Am 27. März wurden Diskont- und Lombardsatz auf 5 % und am 30. letzterer auf 6 % erhöht[1]).

Jedoch war aus oben erwähnten Gründen diese Hilfe der Bank, die sie übrigens nicht hätte leisten können, wenn ihr nicht der Staat beigesprungen wäre[3]), durchaus nicht ausreichend und man verlangte, nachdem sich auch kleine Mittel, wie Arbeitslosenunterstützungen und Errichtung von nicht reichlich fundierten Diskontkassen in Berlin, als unzulänglich erwiesen hatten, eine großzügige staatliche Hilfsaktion. Insbesondere politische Motive waren hier maßgebend. In weiten Kreisen des liberalen Bürgertums sympathisierte man ja lebhaft mit den breiten Massen, an deren Seite man soeben den modernen Staat erkämpft hatte. Vor allem aber sahen die Gemäßigten mit Sorge, wie die Revolutionären immer wieder neue Kräfte aus den Reihen der wirtschaftlich Unzufriedenen schöpften, wie sozialistische Tendenzen um sich griffen und die Ausschreitungen der Arbeitslosen sich von Tag zu Tag mehrten.

Das Ende März ans Ruder gelangte liberale Ministerium Camphausen-Hansemann war aus gleichen Gründen gerne bereit, auf diese Wünsche einzugehen, und ließ sich von dem kurz vor seiner Auflösung stehenden zweiten Vereinigten Landtag am

---

[1]) Poschinger a. a. O. Bd. 2 S. 22.

[2]) Preuß. Abg.H. 1851 S. 906.

[3]) Sie bekam ein Darlehen von 3 Mill. Tlr. auf 6 Monate zu 4 % Zins und außerdem die Verfügungsgewalt über 2 Mill. Tlr. staatliche Depositengelder auf 3 Monate. (Poschinger a. a. O. Bd. 2 S. 23.)

10. April die Ermächtigung geben, Staatsgarantien bis zum Betrag von 25 Mill. Tlr. zu gewähren. Der Beschluß des Landtags war ein nahezu einstimmiger gewesen; selbst die radikal liberalen Abgeordneten hatten dafür gestimmt; zu den wenigen, die dagegen opponierten, gehörte der damalige Abgeordnete v. Bismarck, der darin nichts weiter als eine Begünstigung des Industrialismus sah[1]).

Von den bewilligten 25 Mill. Tlr., von denen übrigens nur 19 verwandt wurden, wurden 10 Mill. für die von uns zu behandelnden Darlehnskassen bestimmt[2]).

§ 2. Das Darlehnskassengesetz.

Nach dem Gesetz vom 15. April 1848[3]) sollten Darlehnskassen in Berlin und in den Orten, wo Filialanstalten der Preußischen Bank bestanden, unter Gewährleistung des Staates errichtet werden; wo die Preußische Bank nicht vertreten war, konnten zwecks Vermittlung von Darlehensgeschäften und Bildung von Depots Agenturen gegründet werden.

Zweck der Darlehnskassen ist, gegen Verpfändung von Waren und Effekten Darlehen zu erteilen, um die empfindliche Lücke, die die Preußische Bank hatte lassen müssen, auszufüllen. Um ihre Hilfe wirksam zu gestalten, dürfen sie bei der Beleihung nach viel liberaleren Grundsätzen als die Notenbank verfahren. Sie dürfen nämlich nicht nur wie diese alle festverzinslichen Staats-, Kommunal- und ständischen Papiere[4]) beleihen, sondern überhaupt alle unter Genehmigung des Staates ausgegebenen Effekten, soweit der Nennwert voll einbezahlt ist und die regelmäßige Zins- und Dividendenzahlung bereits begonnen hat[5]).

---

[1]) Vossische Zeitung 1848, 11. und 12. April.

[2]) Von den übrigen 9 Mill. wurde ein Teil für die Sanierung des A. Schaaffhausenschen Bankvereins verwandt, der Rest für landwirtschaftliche Zwecke und Eisenbahnen (Poschinger Bd. 2 S. 236 Anm. 2).

[3]) Gesetz über die Gründung öffentlicher Darlehnskassen und Verausgabung von Darlehnskassenscheinen. Preuß. Gesetzsamml. 1848 S. 105.

[4]) Vgl. § 5 Bankordnung 1846.

[5]) Die Preußische Bank ist allerdings damals von der Regel abgewichen und hat auch Eisenbahnaktien hereingenommen. Vgl. Preuß. Abg.H. 1851 S. 912. Aber auch so waren die Darlehnskassen noch überlegen, da sie alle Industriepapiere beleihen konnten.

Ferner können nicht nur im Inland lagernde geeignete Kaufmannswaren, sondern auch Rohstoffe und Rohprodukte in die Beleihung einbezogen werden. Solche eignen sich für die Verpfändung weit besser als Fertigfabrikate, waren aber merkwürdigerweise mit Ausnahme von Gold und Silber von der Beleihung bei der Preußischen Bank ausgeschlossen[1]). Der Warenlombardverkehr mit der Notenbank war überdies noch erschwert, weil körperliche Übergabe vorgeschrieben war, während bei den Darlehnskassen symbolische genügte. Ferner konnte die Bank kein Darlehen unter 500 Tlr. bewilligen, wogegen der Minimalbetrag eines Darlehens bei den Kassen auf 100 Tlr. festgesetzt ist. Von der Beleihung bei diesen ausgeschlossen sind alle nicht in Effekten begründeten Forderungen[2]), also auch die bei der Preußischen Bank zugelassenen Wechsel. Fabrikate, die einem bedeutenden Preiswechsel unterliegen, können die Kassen nur dann annehmen, wenn eine dritte sichere Person Bürgschaft leistet. Waren sollen in der Regel je nach Verschiedenheit des Gegenstandes und seiner Verkäuflichkeit bis zu 50 % und ausnahmsweise bis zu 75 % beliehen werden. Bei den Effekten fehlt eine solche nähere Fixierung der Beleihungsgrenzen. Es wird lediglich bestimmt, daß der Nennwert die oberste Grenze zu bilden habe. Die genauere Regelung wird der Hauptverwaltung überlassen und der endgültige Entscheid den einzelnen Darlehnskassen. Darlehen sollen ausschließlich an Handel- und Gewerbetreibende gewährt werden, und zwar analog der Praxis der Preußischen Bank im allgemeinen nicht länger als 3 Monate und nur ausnahmsweise bis zu 6. Der Zinssatz der Kassen darf nicht niedriger sein als der Lombardsatz der Zentralnotenbank. Nach oben hin ist ihnen dagegen freie Hand gelassen; an den gesetzlichen Zinsfuß sind sie nicht gebunden. Bei Nichteinlösung des Pfandes oder im Falle des Konkurses des Darlehnsnehmers stehen ihnen die gleichen Vorrechte wie der Preußischen Bank zu[3]).

---

[1]) Daß Rohstoffe und Rohprodukte nicht unter den Begriff Kaufmannswaren fielen, hierüber vgl. Preuß. Abg.H. 1851 Anl. S. 917. Gold und Silber sind in der Bankordnung eigens aufgeführt.

[2]) Über diesen Ausdruck siehe S. 81 Anm. 2.

[3]) Bezüglich des auf die Reichsbank übergegangenen Pfandprivilegs der Preußischen Bank vgl. Bankgesetz 1875 § 20.

Ihrer rechtlichen Natur nach sind die Darlehnskassen selbständige Institute mit den Eigenschaften und Rechten juristischer Personen. Jedoch werden sie auf Rechnung des Staats geführt. Sie haben daher alle Rechte des Staates mit Ausnahme des diesem zustehenden Vorzugsrechts beim Konkurs- und Prioritätsverfahren.

Ihre Verwaltung soll unter der oberen Leitung des Finanzministers die Preußische Bank übernehmen, jedoch mit strenger Absonderung von ihren übrigen Geschäften. Die allgemeine Verwaltung wird einer besonderen Bankabteilung mit der Benennung Hauptverwaltung übertragen. Über ihre Zusammensetzung erfahren wir aus dem Gesetz nichts Näheres. Außerdem aber wird für jede Darlehnskasse ein besonderer, der Hauptverwaltung unterstehender Vorstand ernannt. Ihm gehören auch Mitglieder des Handels- und Gewerbestandes an. Von diesen haben je zwei im wöchentlichen Wechsel die Geschäfte der Darlehnskassen zu führen und besonders darüber zu wachen, daß nur zu dem Zweck der Förderung des Handels und Gewerbes Darlehen gegeben und innerhalb dieses Zwecks alle Interessen möglichst gleichmäßig berücksichtigt werden. Das Interesse des Staates wird bei jeder Darlehnskasse von einem Regierungsbevollmächtigten vertreten. Er muß von sämtlichen Geschäften Kenntnis nehmen, bestimmt nach Anhörung des Vorstandes den Kursabschlag der zu verpfändenden Papiere und hat bei allen Darlehnsgesuchen das Versagungsrecht.

Die Darlehnskassen sind als Notinstitut gedacht und sollen daher mit Aufhören des Notstandes wieder verschwinden. Infolgedessen die Bestimmung, daß, sobald das Bedürfnis zur Fortdauer einer Kasse nicht mehr besteht, der Finanzminister ihre Auflösung zu verfügen hat, spätestens aber soll dies nach einem Ablauf von 3 Jahren geschehen.

Den Betriebsfonds der Kassen bilden besondere Scheine, genannt Darlehnskassenscheine, ein unverzinsliches Papiergeld, das bis zu einem Höchstbetrag von 10 Mill. Tlr. ausgegeben werden darf.

Diese Art der Dotierung ist, soweit ich sehe, das prinzipiell Neue an den Darlehnskassen, während der Gedanke der Lombardkassen selbst natürlich keinen Anspruch hierauf erheben

kann, im Gegenteil sogar von einer in Frankreich kurz zuvor großzügig eingeleiteten Hilfsaktion direkt beeinflußt zu sein scheint.

Dort[1]) hatten die Diskonthäuser Februar 1848 infolge der ausgebrochenen Spekulations- und Revolutionskrise ihre Tätigkeit meist sehr unfreiwillig eingestellt, und es fehlte nunmehr die Verbindung zwischen Publikum und Bank von Frankreich, die bekanntlich nur Wechsel mit drei Unterschriften ankauft. Um die Verbindung wiederherzustellen, wurden in Paris und in 66 Provinzstädten die Comptoirs nationaux d'escompte gegründet[2]) mit einem von Staat, Gemeinden und Privaten aufgebrachten, im Gegensatz zu den preußischen Darlehnskassen also f e s t e n Grundkapital. Sie diskontierten Wechsel mit zwei Unterschriften. Aber da es infolge der Geschäftsstockung an geeignetem Wechselmaterial zunächst fehlte, dagegen aus eben diesem Grunde starker Bedarf nach Warenlombardkredit herrschte, wurde die Aktion noch ergänzt durch die Magasins généraux, die gegen Verpfändung von Waren Warrants ausstellten, die von den Comptoirs als e i n e Unterschrift angesehen wurden, und ferner noch durch die Sous-Comptoirs de garantie, die ihre Tätigkeit auf bestimmte Geschäftszweige beschränkten und Wechselkredit gegen Verpfändung von Sicherheiten gaben; diese Wechsel rediskontierten sie dann bei den Comptoirs, so daß infolge ihrer Haftung auch die zweite gute Unterschrift beschafft war. In ihrer nunmehrigen Verfassung leistete die Hilfsaktion dem Wirtschaftsleben sehr wertvolle Dienste[3]).

[1]) Eingehendere Darstellung des folgenden bei L é o n S a y, Dictionnaire des finances, Art. Comptoir d'escompte. — B e r n h a r d M e h r e n s, Die Entstehung und Entwicklung der großen französischen Kreditinstitute. Stuttgart und Berlin 1911, S. 42 ff. — E u g e n K a u f m a n n, Das französische Bankwesen. Tübingen 1911, S. 10 ff. und 179 ff.

[2]) Dekret der provisorischen Regierung am 7. März 1848.

[3]) Bis Ende August diskontierten die Comptoirs 120 000 Wechsel im Gesamtbetrag von 93 Mill. Fr., hierunter befanden sich 3038 Warenvorschüsse im Gesamtbetrag von 12,7 Mill. Fr. Mit Besserung der wirtschaftlichen Verhältnisse nahm ihre Beanspruchung ab. Eigentlich hätten die Institute nach 3 Jahren wieder aufgelöst werden sollen; doch Aktionäre und Publikum wünschten ihre Beibehaltung, die denn auch für die Mehrzahl der Institute zunächst für einige Jahre und dann, nachdem Staat und Gemeinde ihre Verpflichtungen gelöst hatten, unbeschränkt gewährt

Doch kehren wir nun wieder zu den preußischen Darlehnskassenscheinen zurück. Sie werden ausgefertigt und ausgegeben von der Hauptverwaltung, und zwar 6 Mill. Tlr. in Eintalerscheinen und 4 Mill. in Fünftalerscheinen. Den Darlehnskassen werden sie je nach Bedarf überwiesen. Allmonatlich hat der Finanzminister den Betrag der umlaufenden Kassenscheine zur allgemeinen Kenntnis zu bringen. Auf die Fälschung von Scheinen werden strenge Strafen gesetzt. Spätestens nach 3 Jahren sollen sie wieder eingezogen sein.

Geld im juristischen Sinne sind die Scheine nicht, denn sie sind nicht gesetzliches Zahlungsmittel, dagegen wurden die öffentlichen Kassen verpflichtet, sie zum vollen Nennwert anzunehmen. Überflüssigerweise enthält das Gesetz die Bestimmung, daß die Scheine in Zahlungen die Stelle des baren Geldes vertreten sollen. Die Fundierung der Scheine ist eine dreifache. Es haften

1. Das Pfand. Es darf kein Darlehnskassenschein ausgegeben werden, für den nicht satzungsgemäß Sicherheit geleistet worden ist.

2. Der Darlehnsnehmer persönlich[1]).

wurde. Das Pariser Institut entwickelte sich zu einem der größten, noch heute leitenden Bankinstitute (Comptoir d'Escompte).

[1]) Die Haftung der Pfänder und der Darlehnsnehmer wird von Waldecker (in der Deutschen Juristenzeituug 1914 S. 1103) für die gegenwärtigen Darlehnskassenscheine, die aber in dieser Beziehung keinerlei Unterschied gegenüber den früheren aufweisen, bestritten. Er schreibt: „Eine innere Beziehung zwischen dem Schein und dem Darlehen besteht nicht, insbesondere besteht keinerlei Garantie der lombardierten Werte für den einzelnen oder für den Gesamtbetrag der umlaufenden Kassenscheine. Einzig darf der Schein erst ausgegeben werden, wenn der Darlehnskasse in zugelassenen Waren oder Wertpapieren Sicherheit nach Maßgabe des Gesetzes geleistet ist. Damit ist der Höchstbetrag der umlaufenden Darlehnskassenscheine durch den Gesamtbetrag der bei den Darlehnskassen aufgenommenen Darlehen begrenzt." Er definiert demgemäß an einer etwas späteren Stelle folgendermaßen: „Die Darlehnskassenscheine sind reine, auf den Inhaber lautende, abstrakte, unverzinsliche Schuldverschreibungen des Reiches. Sie entsprechen den Reichskassenscheinen, bevor diese zum gesetzlichen Zahlungsmittel erhoben worden sind." Dem schließen sich Salomon und Bud (a. a. O. S. 38) an, die sich folgendermaßen auslassen: „Die Ausgabe besonderer Darlehnskassenscheine erscheint auch angebracht, weil das breite Publikum gemeinhin glaubt, daß die Scheine in den Pfandobjekten eine besondere

3. Der Staat. Das Verhältnis des Staates zu den Scheinen ist kein vollständig klares und ist insbesondere im Hinblick auf die noch weit unklarere Sachlage bei den Darlehnskassen der späteren Jahre einer eingehenden Erörterung zu unterziehen.

Fest steht, wenigstens für das Jahr 1848, daß der Staat für die Scheine haftet, denn er hat im Gesetz ausdrücklich Gewährleistung versprochen. Daß er bereit war, die etwaigen Folgen dieser Bürgschaft zu tragen, geht aus der Fassung des Gesetzes hervor, das die Regierung zur Übernahme der Garantie von 25 Mill. Tlr. ermächtigte. An diese Ermächtigung wird nämlich vom Landtag ausdrücklich die Voraussetzung geknüpft, daß Verluste für den Staat, die diese Garantie zur Folge haben könnte, zu verhüten seien.

Die Frage ist aber, worin diese Garantie besteht. Zweifellos einmal darin, daß das Gesetz den öffentlichen Kassen die Verpflichtung auferlegt, die Scheine zum vollen Nennwert anzunehmen. Es war daher jeder, der eine Zahlung an die öffentlichen Kassen zu leisten hatte, in der Lage, sich der Scheine ohne Verlust zu entledigen, und zwar auch dann, wenn aus irgendwelchen Gründen der Kurswert hinter dem Nennwert zurückgeblieben wäre. War aber noch eine andere Sicherheit als Steuerfundation geboten? War auch d e r Besitzer von Scheinen vor Verlust geschützt, der keine oder keine entsprechend große derartige Schuld besaß? Die Scheine waren nicht jederzeit gegen bar einlöslich, sollten jedoch in spätestens 3 Jahren wieder eingezogen werden. Daß diese Einziehung zum Nennwert erfolgen müsse, wird nicht zugesagt; es wird lediglich etwas ganz Selbstverständliches bestimmt, nämlich daß der Zinsertrag der Kassen zur Deckung etwaiger Ausfälle und zur Einlösung der Scheine dienen soll. Doch sprechen gewichtige Gründe dafür, daß der Staat auch im Fall eines Disagios der Scheine die Gläubiger der Darlehnskassen voll befriedigt hätte. Denn erstens stand der Staat in engster Verbindung mit den Kassen; da er die Oberaufsicht führte und ihm nach dem Gesetz ein etwaiger Gewinn zufloß, hatte er unbedingt die moralische Verpflichtung, auch für

---

Fundierung haben.“ Zu dem breiten Publikum rechnen sie also auch offenbar die preußische und die Reichsregierung, die nämlich auch dieser Ansicht war, bzw. ist.

etwaigen Schaden aufzukommen. Ferner hätte er sich, weil er Gewährleistung zugesagt hatte, bei anderem Verhalten eines Treubruchs schuldig gemacht, und seine Einbuße an Prestige wäre so ungeheuer gewesen, daß dagegen ein Verlust auch von mehreren Millionen Talern kaum ins Gewicht gefallen wäre. Da Kurs- und Nennwert niemals voneinander differierten, hat die Frage keine praktische Bedeutung erlangt.

Wir haben bisher lediglich Staatsgarantie angenommen, indem wir stillschweigend von der Voraussetzung ausgegangen sind, daß die Darlehnskassen, die die Scheine anfertigen und verausgaben, im Gesetz als selbständige juristische Personen bezeichnet werden. Walther Lotz vertritt diesen Standpunkt[1]); auch in den Landtagen der Jahre 1848 und 1866 hat diese Ansicht fast allgemein geherrscht.

Wegen des engen Verhältnisses zwischen Staat und Darlehnskassen liegt eine Identifizierung der Darlehnskassenscheinemission mit einer gewöhnlichen Staatsanleihe sehr nahe; namentlich hat hierauf der Abgeordnete v. Vincke im Jahre 1866 hingewiesen[2]). Auch Finanzminister v. Rabe[3]) scheint im Jahre 1851 keinen großen Wert auf eine Unterscheidung gelegt zu haben. Freilich ist dabei zu berücksichtigen, daß er die Umwandlung der Darlehnskassenscheine in gewöhnliche Kassenanweisungen durchsetzen wollte. Da ersteren wegen der speziellen Deckung eine Überlegenheit nicht abzuerkennen ist, hatte er an einer scharfen Unterscheidung kein Interesse. Und in den vom preußischen Finanzministerium herausgegebenen Aufstellungen aus den Jahren 1870 und 1872[4]) werden sie sogar direkt als Staatspapiergeld charakterisiert, jedoch waren hierfür, wie der preußische Finanzminister selbst zugab, lediglich Zweckmäßigkeitsgründe maßgebend[5]).

Von Wissenschaftlern vertritt Adolf Wagner diesen Stand-

---

[1]) Handw. d. Staatsw. a. a. O.

[2]) Preuß. Abg.H. 1866 S. 410.

[3]) Preuß. Abg.H. 1851 S. 911.

[4]) Drucks. d. Reichstags d. Nordd. Bundes 1870 Nr. 73 und Verh. d. deutschen Reichstags 1874 Anl. Nr. 70 S. 265.

[5]) Im Jahre 1870 erklärte nämlich der preußische Finanzminister dem Vorschlag des Reichstags, künftighin den Gliedstaaten des Norddeutschen Bundes die Ausgabe von Staatspapiergeld zu untersagen, nur unter der Bedingung zuzustimmen, daß die in Umlauf befindlichen

punkt, soweit mir bekannt, nur in einer Anmerkung und ohne jegliche Begründung[1]). Die Stellung von Lexis[2]) ist unbestimmt. Die Zentralbudgetkommission des Abgeordnetenhauses sah 1850[3]) von der Erörterung des Problems ab, da es keinen praktischen Nutzen habe. In völlig einwandfreier Weise läßt sich das Problem nicht lösen. Zutreffender dürfte die von Lotz vertretene Ansicht sein. Bei Annahme des Wagnerschen Standpunkts wird man jedenfalls darauf zu achten haben, daß ein wesentlicher Unterschied zwischen Darlehnskassenscheinen und gewöhnlichem Staatspapiergeld hinsichtlich der Ausgabe und Rückströmung besteht. In dieser Beziehung steht der Darlehnskassenschein der Banknote nahe, ohne freilich, wie an anderer Stelle auszuführen sein wird, mit der regulären, d. h. durch Warenwechsel gedeckten, identisch zu sein.

---

2 228 000 Tlr. Darlehnskassenscheine (vgl. S. 38) mit zum Staatspapiergeld gerechnet werden dürften, so daß eine Ersetzung der nach preußischem Gesetz bis 31. Dezember 1871 einzuziehenden Scheine durch neue Wertzeichen nicht als Erhöhung des Staatspapiergeldumlaufs gälte; eine derartige Klausel wurde mit Rücksicht darauf sogar eigens in das Gesetz aufgenommen. (Vgl. Erklärung des Finanzministers Camphausen in Reichstag 1874 Sten.Verh. S. 928 und Gesetzsamml. d. Nordd. Bundes 1870 S. 507.) — Und die Aufstellung aus dem Jahre 1872 verdankt ihre Entstehung der Frage der Ablösung des Papiergelds der Bundesstaaten durch Reichspapiergeld. Da man 1872 mit der Möglichkeit rechnete, daß die Aushändigung der auszugebenden Reichskassenscheine nach Maßgabe der bisherigen einzelstaatlichen Papiergeldemission erfolge, so hatte Preußen natürlich ebenso wieder fiskalisches Interesse daran, die Darlehnskassenscheine zum Staatspapiergeld zu rechnen. Da freilich nach der tatsächlichen Regelung nicht die stattgehabte Papiergeldausgabe, sondern die Kopfzahl der Bevölkerung als Verteilungsschlüssel zugrunde gelegt wurde und nur einige hierdurch ganz besonders geschädigte Bundesstaaten noch spezielle Erleichterung bekamen, zu denen aber Preußen nicht gehörte — Preußen machte im Gegenteil bei diesem Verteilungsmodus ein gutes Geschäft —, hatte es von der Einbeziehung der Darlehnskassenscheine keinen Vorteil. Es ist daher, um dies gleich bei dieser Gelegenheit zu erwähnen, unerfindlich, wie Bamberger im Reichstag und später noch in Hirths Annalen behaupten konnte, Preußen habe sich die Darlehnskassenscheine vom Reich abkaufen lassen. (Vgl. Verh. d. Reichstags 1874 S. 572/73 und 935 und Hirths Annalen 1874 S. 1606.)

[1]) Vgl. die Ordnung der Finanzwirtschaft und des öffentlichen Kredits in Schönebergs Handb. d. polit. Ök. 4. Aufl. Bd. 3/1 S. 835.

[2]) Handw. d. Staatsw. Art. Papiergeld.

[3]) Preuß. Abg.H. 1850 Drucks. Nr. 586 S. 15.

§ 3. Tätigkeit und Bedeutung der Darlehnskassen.

Es hat noch eine gute Weile gedauert, bis die Darlehnskassen ihren Betrieb aufnehmen konnten. Es war mir nicht möglich, die Eröffnungstermine für die einzelnen Darlehnskassen festzustellen. Die größeren dürften wohl wie die Berliner am 29. Mai[1]) mit ihrer Tätigkeit begonnen haben. Der erste Ausweis erschien Ende Juni. Zur Zeit der weitesten Ausdehnung bestanden Darlehnskassen an folgenden 13 Orten: Memel, Königsberg, Elbing, Danzig, Posen, Stettin, Berlin, Magdeburg, Breslau, Münster, Elberfeld, Köln und Aachen. Agenturen waren in Stolp, Frankfurt a. d. O., Gleiwitz, Görlitz, Halle, Erfurt, Iserlohn, Mülheim a. R., Krefeld und Leipzig. Auf die östlichen Provinzen entfallen demnach neun Darlehnskassen und sechs Agenturen, auf die westlichen vier bzw. drei; eine Agentur befand sich im Ausland (Leipzig) Februar 1851 waren nur mehr acht Kassen und zwei Agenturen im Betrieb, die mit einer einzigen Ausnahme (Köln) den östlichen Provinzen angehörten.

Da uns ein Verwaltungsbericht nur in einem von der Budgetkommission des Abgeordnetenhauses vom Jahre 1850[2]) veröffentlichten Auszug zur Verfügung stand[3]), so sind wir über die Geschäftsführung nur insoweit unterrichtet, als dieser und unser sonstiges in der Literaturübersicht zitiertes parlamentarisches Material hierüber Mitteilungen enthalten; diese aber schweigen sich über sehr wichtige und interessante Punkte völlig aus. So wissen wir nicht, bis zu welchen Beleihungsgrenzen die Darlehnskassen im allgemeinen gegangen sind. Dem preußischen Fiskus sind Staats- und Eisenbahnpapiere mit nahezu 90 % beliehen worden. Da aber nur bei diesen Krediten von der Budgetkommission eine nähere Angabe über die Beleihungshöhe gemacht wird, so ist fast anzunehmen, daß der Fiskus eine Ausnahmestellung genossen hat; weitere Folgerungen dürfen daher hieraus nicht gezogen werden. Auch über die Zinspolitik der Kassen sind wir nur

[1]) Voss. Ztg. 27. Mai 1848.

[2]) Vgl. Anm. 3 S. 15.

[3]) Den Verwaltungsbericht selbst habe ich trotz großer Bemühung nicht erlangen können. Das Reichsbankdirektorium besitzt keinen solchen. Ebensowenig konnte ich Berichte der Darlehnskassen der Jahre 1866 und 1870 erlangen.

mangelhaft informiert. Der Lombardsatz der Preußischen Bank, der gemäß Gesetz der Minimalsatz für die Kassen sein sollte, betrug bis 15. Juli 1848 5 und 6 %, von da ab bis Februar 1849 4 und 5 %, später nur mehr 4 und $4^1/_2$ %[1]). Von dem Privileg, das die Kassen von den Fesseln der herrschenden Zinsvorschriften befreite, scheinen sie nicht Gebrauch gemacht zu haben. Selbst in der schlimmsten Zeit, in der ersten Zeit ihres Bestehens, haben sie nur 5—6 % verlangt. Dagegen haben sie einige Male, wo besonderer Notstand vorlag, nur 2 % berechnet, wozu sie von der Regierung ausdrücklich autorisiert worden waren. In den Gewinnaufstellungen wird ein durchschnittlicher Zinsfuß von 4 % angenommen[2]).

Die Inanspruchnahme der Kassen ist aus den Anlagen 1 a und 1 b ersichtlich. Sie war weit geringer, als man allgemein erwartet hatte. Bis Herbst 1848 war es kaum möglich, einige Millionen Taler unterzubringen. Ihren Höhepunkt erreichten die Beleihungen Sommer 1849 mit etwa 7 Mill. Tlr. Im Jahre 1850 nahmen sie wieder ab trotz des drohenden Konflikts zwischen Preußen und Österreich, der in Preußen sogar zur Mobilmachung führte.

Die Inanspruchnahme wäre aber noch weit geringer gewesen, wenn die Kassen nicht durch verschiedentliche Ministerialreskripte und Kabinettsordres von der strengen Bestimmung, nur Handel- und Gewerbetreibenden Darlehen zu gewähren, entbunden worden wären. Einen wie mannigfachen Kundenkreis sie im Lauf der Zeit erhalten haben, geht aus Anlage 1 c hervor. Von den am 31. Dezember 1850 ausstehenden Darlehen im Betrag von 8,8 Mill. Tlr. waren nur 3,7 dem Handel und Gewerbe unmittelbar zugute gekommen. Das größte Darlehen befand sich in Händen des Staats. Dieser hatte schon im Oktober 1848 ein Darlehen von 1,8 Mill. Tlr. bekommen; er hatte sich aber zur sofortigen Rückzahlung verpflichtet, wenn die Kassen ihr Geld für den eigentlichen Verkehr gebrauchen sollten. Frühjahr 1849 stellte sich das Darlehen nur mehr auf 1,4 Mill., dagegen Juni 1849 wieder auf 2 Mill., um im Dezember 1850 infolge des Mobilmachungs-

[1]) Der niedrigere Satz kommt bei der Warenbeleihung zur Anwendung, besonders ermäßigt ist er noch für Gold und Silber.

[2]) Vgl. Anl. z. preuß. Staatshaushaltetat 1850, 1851, 1852.

bedarfs auf 4 Mill. zu steigen. Besonders bemerkenswert ist ferner noch das Darlehen an die Schlesische Generallandschaft. Diese errichtete mit dem Ende 1848 in einem Betrag von 800 000 Tlr. aufgenommenen und nur mit 2% zu verzinsenden Darlehen ihrerseits wieder eine Darlehnskasse, die vor allem Darlehen auf landwirtschaftliche Produkte und auf ländliche Hypotheken gab. Auch die Darlehen an die verschiedenen Kreise sind wohl vor allem der Landwirtschaft zugute gekommen. Da die Bestimmung, die Landwirtschaft von den Darlehnskassen auszuschließen, ganz ungemein einseitig ist, hat man durch diese Abweichung vom Gesetz nur einen Fehler des Gesetzgebers gut gemacht. Das Darlehen an die unter ganz besonderem Notstand leidenden Berliner Hausbesitzer war im Widerspruch mit dem Gesetz ausnahmsweise gegen Verpfändung von Hypotheken gewährt.

Die territoriale Gliederung macht — allerdings für den sehr späten Termin des 31. Dezember 1850 — ebenfalls Anlage 1 c ersichtlich. Die westlichen Provinzen waren hiernach mit ganz minimalen Beträgen beteiligt.

Wie der von allen Parteien ungeteilt gezollte Beifall dartut[1]), haben die Darlehnskassen trotz der geringen Beanspruchung die auf sie gesetzten Erwartungen im allgemeinen erfüllt.

Was zunächst ihre Bedeutung für die privaten Wirtschaften betrifft, so besteht sie naturgemäß darin, daß sie jedem Besitzer von geeigneten Werten die Möglichkeit boten, seinen Besitz je nach Qualität zu einem größeren oder kleineren Teil vorübergehend in Geld zu verwandeln. Sie ersetzten auf diese Weise zum Teil die Institutionen, die in regulären Zeiten diese Funktion erfüllen, aber infolge der politischen Störungen mehr oder minder unregelmäßig funktionierten, nämlich Markt, Börse und Kreditinstitute. Damit war aber die Illiquidität und die Angst vor ihr, die wir mit als die schlimmsten Erscheinungen der Krise kennen gelernt haben, wenigstens für alle diejenigen, die über bei den Kassen zugelassene Objekte verfügten, beseitigt. Und da bei dem in den Krisenwochen aufgetretenen stürmischen Verlangen nach Kredit im allgemeinen nicht wirklicher Bedarf, sondern neben

[1]) Vgl. auch die zahlreichen Petitionen von Handelskammern der östlichen Provinzen um Verlängerung oder dauernde Beibehaltung der Kassen (Preuß. Abg.H. 1851 Anl. S. 916).

dem Mißtrauen Vorsorge und panikartige Angst die treibenden Faktoren waren, so genügte in den durchaus meisten Fällen schon das sichere Bewußtsein, sich durch die Darlehnskassen jederzeit Geld beschaffen zu können; es leisteten sich daher, abgesehen von denen, die wirklich Geld brauchten, höchstens einige ganz Nervöse das teure Vergnügen, die Mobilisierung ihres Besitzes tatsächlich vorzunehmen. Aber die Darlehnskassen kamen nicht nur jenen verhältnismäßig wenigen Individuen zugute, die zur Beleihung geeignete Objekte besaßen, sondern weiter all denen, die mit diesen, sei es als Gläubiger, Lieferanten, Arbeiter oder Unterstützte, sei es als Schuldner oder Abnehmer — in diesen Fällen konnte der Empfangsberechtigte infolge der Existenz der Lombardkassen auf sofortige Zahlung verzichten — in Beziehung standen. Auf solche Weise kam das Wirtschaftsrad, das beinahe still gestanden war, wieder allmählich in Gang[1]). Durch die Fernwirkung und

[1]) Infolge dieser Fernwirkung der Kassen waren auch die Liberalen, die an und für sich gegen die Staatsintervention waren, für die Darlehnskassen. Typisch hierfür ist die Rede, die der Abgeordnete und spätere Finanzminister v. P a t o w 1851 im Abgeordnetenhaus gehalten hat. Ein Teil dieser Rede, auf die auch späterhin noch einmal zurückzukommen sein wird, sei hier im Wortlaut wiedergegeben: „Es steht fest, daß der Staat im allgemeinen nicht befugt ist, durch seine Geldmittel, durch seinen Kredit, überhaupt durch Maßregeln, welche der Gesamtheit Gefahr bringen oder ihr Lasten auferlegen, einzelnen Privatpersonen Unterstützungen oder Wohltaten zuteil werden zu lassen. Ein solches Verfahren widerspricht der ganzen Auffassung des Staates, es widerspricht den Verpflichtungen, welche der Regierung in Betreff der ihr anvertrauten Steuergelder obliegen. Institute wie die Darlehnskassen können immer nur einer verhältnismäßig kleinen Zahl von Staatsbürgern zugute kommen. Indem der Staat dieser kleinen Zahl seiner Angehörigen auf Gefahr und zu Lasten der Gesamtheit zu Hilfe kommt, begeht er dadurch gewissermaßen ein Unrecht gegen die große Mehrzahl derer, welchen eine solche Unterstützung nicht zuteil werden kann. Die Vorschüsse, welche aus den Darlehnskassen gegeben wurden, versetzten unbedingt diejenigen Handel- und Gewerbetreibenden, welche dieselben empfingen, in günstigere Lage als diejenigen, welchen die Bedingungen, unter denen Darlehen gegeben wurden, nicht zur Seite standen. Jene konnten unter günstigeren Bedingungen ihre Geschäfte treiben, kaufen und verkaufen, produzieren und fabrizieren, als diejenigen, welche sich die ihnen nötigen Geldmittel nicht auf demselben Wege verschaffen konnten. Dessenungeachtet verkenne ich nicht, daß Zeitverhältnisse eintreten können, welche solche exzeptionelle Maßregeln nicht nur entschuldigen, sondern sogar notwendig

durch die Wirkung ihrer bloßen Existenz erklärt es sich vor allem, daß die Darlehnskassen mit so geringen Mitteln großen Erfolg erzielen konnten. Unter diesen Umständen ist es natürlich absurd, die Nutzleistung der Kassen statistisch erfassen zu wollen, was man, wenn auch nicht 1848, so doch später getan hat. Da die Kassen ferner die Kredite in von ihnen geschaffenen Geldzeichen auszahlten, leisteten sie auch für die dem Wirtschaftsleben durch die massenhaften Thesaurierungen entzogenen Umlaufsmitteln Ersatz. In dieser Beziehung erfüllten auch die volkswirtschaftlich sonst nicht einwandfreien[1]) Kredite an den preußischen Staat eine wichtige volkswirtschaftliche Mission. Gerade 1848 war dies von besonderer Bedeutung. Denn die Angstreserven kehrten des gesetzlichen Zinsfußes wegen nur sehr langsam in den allgemeinen Zahlungsmittelfonds zurück und die Preußische Bank konnte der Aufgabe der Notenbanken, für die nötigen Umlaufmittel zu sorgen, wegen ihres beschränkten Notenkontingents nur unvollständig nachkommen.

Auch den öffentlichen Körperschaften leisteten die Kassen wesentliche Dienste: indirekt durch Hebung der Volkswirtschaft und damit der Steuerkraft ihrer Bürger, sowie durch Bekämpfung des Effektensturzes, woran sie ja als größte Wertpapieremittenten ganz besonders interessiert waren, direkt durch Darlehensgewährung, was namentlich für den preußischen Fiskus in Betracht kam, für den sie natürlich vollständig kostenlos war. Man hat

---

machen, und ich gebe weiter zu, daß die Verhältnisse des Jahres 1848 in der Tat so angetan waren, daß die von der Regierung beschlossene und vom 2. Vereinigten Landtage genehmigte Maßregel eine wohldurchdachte und heilsame war. Eine große Kalamität war damals so plötzlich hereingebrochen, daß nicht nur viele einzelne vielleicht um ihre Erwerbsmittel, um ihr Vermögen gekommen sein würden, wenn der Staat ihnen nicht zur Hilfe gekommen wäre, sondern daß auch der Sturz solcher Kaufleute, Fabrikunternehmer, Grubenbesitzer usw. in weiteren Kreisen sehr nachteilige Folgen nach sich gezogen haben würde, und so mag also die Hilfe, welche unmittelbar nur einzelnen zuteil wurde, mittelbar zu gleicher Zeit für größere Kreise der Staatsangehörigen heilsam gewesen sein, mithin als eine im allgemeinen Interesse getroffene Maßregel gerechtfertigt erscheinen." (Preuß. Abg.H. 1851 S. 907.) Und ganz in demselben Sinn hat sich der um die Errichtung des Zollvereins hochverdiente Kühne im Herrenhaus geäußert.

[1]) Näheres hierüber S. 17, 47, 96, 121 ff.

damals an der Inanspruchnahme der Kassen durch den Staat nichts auszusetzen gehabt. In den ausführlichen Debatten über die Darlehnskassen im Jahre 1851 wurde dieser Punkt überhaupt nicht berührt und die Budgetkommission vom Jahre 1850 glaubte „von einer Erwähnung Abstand nehmen zu können, weil die Kassen die Summe von 10 Mill. Tlr. noch nicht gebraucht hätten und so ihrer eigentlichen Bestimmung kein Abbruch getan sei". Auch haben sie dem Staat einen, wenn auch nicht bedeutenden Geschäftsgewinn, eingetragen[1]); auf Grund des mir zugänglichen Materials war es mir nicht möglich, ihn näher zu fixieren.

Unsere bisherigen Ausführungen könnten vielleicht den Eindruck erwecken, als ob mit der Errichtung der Darlehnskassen das Zaubermittel gefunden worden sei, allem Elend und aller Not ein Ende zu bereiten. Eine solch restlose Wirkung mußte aber den Kassen schon infolge der hohen Anforderungen, die sie an die Pfänder stellten, versagt bleiben. Auch war der Charakter der damaligen Krise wenig glücklich. Nicht nur, daß keine rasche Entscheidung nach kurzer Spannung folgte, es traten auch immer wieder neue Störungen auf. (Bis März 1848 Angst vor der Revolution, im März Hoffnung auf völlige Beilegung, hierauf der Krieg mit Dänemark und Zuspitzung des Verhältnisses zwischen König und Volk infolge des Radikalismus des Parlaments und der Exzesse des Pöbels. Herbst 1848: Sieg des Königtums und Wiederherstellung der Ordnung durch das Ministerium Brandenburg. Im nächsten Jahre Spannung zwischen Preußen und Österreich; Ende 1850 endlich Ruhe nach dem Tage von Olmütz.)

Ferner ist eine große Unvollkommenheit in der Organisation zu konstatieren, nämlich die späte Eröffnung der Kassen, die sich um so stärker fühlbar machte, als das Darlehnskassengesetz schon reichlich spät erlassen war. Gerade in den allerschlimmsten Monaten Februar, März, April und schließlich noch Mai 1848 mußte man ihre Hilfe entbehren; in den beiden letzten Monaten hat allerdings schon der Erlaß des Gesetzes durch die sichere Inaussichtstellung von Kredit zur Erleichterung der Lage beigetragen. Ob noch andere Organisationsfehler ihr Wirken beeinträchtigten, läßt sich nicht sagen; namentlich wissen wir nicht, ob ihre Beleihungsbedingungen befriedigten. Die Tatsache des Nichtwissens

[1]) Vgl. Anl. z. preuß. Etat 1850, 1851, 1852.

läßt auf Günstiges schließen; denn wären die Anforderungen ungebührlich hoch erschienen, so wäre das doch wohl in den Verhandlungen des Landtags zum Ausdruck gekommen. Soweit wir über die Beleihungspolitik informiert sind — wir wissen freilich fast mehr über die Ausnahmen Bescheid als über die Regel — finden wir sie nicht engherzig, zum Teil vielmehr sogar recht weitgehend.

Noch einige Worte über die ganz besonders geringe Inanspruchnahme im Westen. Tellkampf glaubte sie auf ein besseres Zusammenwirken von Bankiers und Industriellen zurückführen zu können. Diese Erklärung ist jedoch nur für die letzte Zeit des Bestehens der Darlehnskassen völlig richtig. Man wird nämlich nicht übersehen dürfen, daß die Regierung für die Bekämpfung der Krise in den rheinischen Gebieten, wo man wegen der englischen Krise, wegen der hier einen ernsteren Charakter annehmenden Revolutionswirren und wegen der höheren industriellen Entwicklung stärker zu leiden hatte, noch andere Maßnahmen getroffen hat. In Köln wurde mit staatlicher Hilfe bekanntlich der A. Schaaffhausensche Bankverein saniert[1]) und in Elberfeld und Barmen hat man Mai 1849 sogar ein Wechselmoratorium erlassen müssen[2]).

§ 4. Die Auflösung der Darlehnskassen und die Umwandlung der Darlehnskassenscheine in Kassenanweisungen.

Im Sinne des Gesetzgebers wäre es gelegen gewesen, wenn die Darlehnskassen spätestens April 1851 ihre Tätigkeit eingestellt hätten; spätestens an diesem Termin hätten die Scheine wieder eingezogen werden sollen. Aber Januar 1851 legte der Finanzminister v. Rabe dem Landtag einen Gesetzentwurf vor, wonach der Termin der Auflösung der Darlehnskassen bis 1. Januar 1852 hinausgeschoben und die Darlehnskassenscheine nicht wieder eingezogen, sondern in preußische Kassenanweisungen verwandelt werden sollten.

Punkt 1 wurde damit begründet[3]), daß die strenge Einhaltung

[1]) Vgl. Anm. 2 S. 8.

[2]) Verordnung vom 17. Mai 1849.

[3]) Vgl. zu folgendem Preuß. L. u. 2. Kammer Verh. u. Anl. 1851 a. a. O.

der gesetzlichen Frist große Härten mit sich bringe. Denn die Darlehen waren meist Geschäftsleuten gewährt, die unter den politischen Unruhen der letzten Jahre ganz besonders gelitten hatten und für die Privatkredit noch schwer zu erlangen war. Die verpfändeten Waren bestanden zum größten Teil aus solchen, deren Absatz während des Winters gestockt hatte. Auch hatte man in der Erwartung, daß die Kassen ältere Darlehen stundeten und noch neue gewährten, vielfach schon Geschäfte eingeleitet. Die Darlehnskassen sollten daher nach Vorschlag der Regierung bis 1. April 1851, bis zur Eröffnung der Schiffahrt, in ihrem vollen Umfang fortbestehen. Vom 1. Mai ab aber sollten sie keine neuen Darlehen bewilligen und auf strenge Einziehung der alten sehen. Auf diese Weise hoffte man, sie bis Ende des Jahres 1851 vollständig schließen zu können.

Auch der zweite Teil des Gesetzentwurfs wurde in der Hauptsache volkswirtschaftlich und erst in zweiter Linie finanzpolitisch begründet. Aus der sehr langen Begründung, die hierzu schriftlich und mündlich gegeben wurde, und die nachweisen sollte, daß die vorgeschlagene Papiergeldoperation volkswirtschaftlich unbedenklich, notwendig und finanziell angenehm sei, sei hier nur folgendes wiedergegeben. Der Minister ging davon aus, daß es sich hierbei nicht um eine Vermehrung, sondern nur um die Beibehaltung des Papiergelds handle. Zöge man die Darlehnskassenscheine zurück, so würde ein Mangel an Umlaufsmitteln entstehen, der durch erhöhten Zustrom des verhaßten fremden Papiergelds wett gemacht werden müßte, und man hätte dann wohl die Nachteile eines fremden, nicht aber die Vorteile und Garantien eines eigenen Papiergeldumlaufs.

Der erste Teil des Gesetzentwurfs, die Hinausschiebung der Liquidation der Kassen, wurde in den beiden Kammern sehr günstig aufgenommen. Nur war er einer kleinen Minorität, und zwar durchwegs Vertretern der östlichen Provinzen[1]), zu wenig weitgehend. Diese wollten die Darlehnskassen überhaupt oder wenigstens so lange fortbestehen lassen, bis die projektierten Provinzialhilfskassen oder eine freiere Privatnotenbankordnung eingeführt würden. Die überwiegende Majorität stellte sich aber nicht auf diesen Standpunkt, sondern war wie der Finanzminister

[1]) Vgl. auch Anm. auf S. 18.

der Ansicht, daß, wenn die Zeiten auch noch nicht normal genannt werden konnten, sie doch nicht mehr eine Staatsintervention rechtfertigten. Auch hielt man eine Hinausschiebung des Auflösungstermins um mehrere Jahre für identisch mit einem dauernden Fortbestand der Kassen, weil sich dann die Geschäftswelt so sehr an sie gewöhnt habe, daß sie nicht mehr entbehrt werden könnten. Die dauernde Beibehaltung der Kassen wollte man aber schon mit Rücksicht darauf vermieden wissen, daß man bei einer eventuellen späteren Krise die Darlehnskassen wieder als neue Hilfsquelle zur Verfügung hätte.

Doch kam die 2. Kammer dem Standpunkt der Minorität einen kleinen Schritt entgegen, indem sie den Auflösungstermin statt auf 1. Januar 1852 auf 31. Dezember 1852 festsetzte. Regierung und 1. Kammer erklärten sich hiermit einverstanden. Doch durften ab 1. Mai neue Darlehen nicht mehr bewilligt werden.

Ein weit heftigerer Kampf entbrannte um den zweiten Teil der Vorlage. Ihre Gegner, unter ihnen vor allem Patow und Kühne[1]), zerpflückten mit großer Gründlichkeit die Argumente der Regierung. Sie bewiesen, daß die Annahme des Regierungsvorschlags tatsächlich eine Papiergeldvermehrung zur Folge habe, da die Darlehnskassenscheine niemals in ihrem vollen Betrag von 10 Mill. Tlr., sondern durchschnittlich bloß von 6, höchstens aber von $8^3/_4$ Mill. im Umlauf gewesen seien.

Natürlich betonte man auch die bessere Fundierung der Darlehnskassenscheine gegenüber dem gewöhnlichen Staatspapiergeld; man bestritt aber, daß der Verkehr auch nur an einer Beibehaltung des derzeit umlaufenden Papiergelds Interesse habe. Denn, so argumentierte man, wie sei es sonst zu erklären, daß vor den Revolutionswirren des Jahres 1848 trotz eines viel lebhafteren Verkehrs kein Mangel an Zahlungsmitteln geherrscht[2]),

[1]) Auch der bekannte Metalltemperänzler Tellkampf gehörte zu ihnen.

[2]) Die Regierung begründet dagegen ihre Ansicht von dem durch die Einziehung der Darlehnskassenscheine entstehenden Mangel unter anderem höchst merkwürdig dadurch, daß selbst in den Krisenmonaten des Jahres 1848 und während der Mobilmachungszeit das vorhandene Papiergeld nur gerade ausgereicht habe, als ob nicht gerade in Krisen sich ein stärkerer Bedarf nach Zahlungsmitteln geltend machen würde. Und

und daß die Preußische Bank noch nicht den zugelassenen Höchstbetrag in Banknoten ausgegeben, sondern der Umlauf durchschnittlich nur 16—17 Mill. betragen habe. Für den Fall einer trotzdem auftretenden Zahlungsmittelknappheit aber befürwortete man wegen der Inferiorität des Staatspapiergelds gegenüber den Banknoten eine Erhöhung des Notenkontingents der Preußischen Bank.

Sie warnten ferner in langen Ausführungen, die den Kern ihrer Rede bildeten, vor den bekannten Gefahren der Papiergeldwirtschaft, wobei sie auf die schlimmen Erfahrungen Preußens in den Befreiungskriegen hinweisen konnten.

Dagegen wirkte das Schreckbild des fremden Papiergelds nicht. In seiner Verurteilung war man ja mit der Regierung einig, man war jedoch der Ansicht, daß nichts besser würde, wenn man diesen Unfug mitmache, sah vielmehr das alleinige Heilmittel in einer Konferenz der verschiedenen Staaten und glaubte, daß Preußen dort mit ganz anderem Gewicht auftreten könne, wenn es sich von einer übermäßigen Papiergeldausgabe ferngehalten habe[1]).

In der Kommission des Abgeordnetenhauses, wo die Sachverständigsten saßen, drangen die Regierungsgegner durch; in der Kommission des Herrenhauses ergab sich Stimmengleichheit; in den Plenarsitzungen der beiden Kammern aber siegte die Rechte, die in dieser Frage der altpreußischen Tradition weniger Treue bewahrte als die Linke. Freilich wurde diese Abstimmung nicht durch die Kraft der Regierungsargumente herbeigeführt, sondern durch die 50 000 Tlr., die eine verzinsliche Anleihe jährlich gekostet hätte. Natürlich war der finanzielle Punkt auch für die Regierung trotz der gekünstelten Entrüstung des Finanzministers das Ausschlaggebende.

Die Maßregel wurde übrigens bald wieder rückgängig gemacht.

---

das merkwürdigste ist, daß selbst ein Gutachten der Preußischen Bank solche Ansichten äußert (Preuß. Abg.H. 1851 S. 911).

[1]) Auch die Anhänger der Notenbankfreiheit traten als Gegner des Regierungsvorschlags auf und zwar aus der Besorgnis heraus, die Regierung würde dann ihre Bestrebungen mit dem Vorwand bekämpfen, daß sie eine erneute Papiergeldvermehrung im Interesse der Währung nicht zulassen könne.

Durch Gesetz vom 7. Mai 1856[1]) wurden von den im Betrag von über 30 Mill. Tlr. umlaufenden Kassenanweisungen 15 Mill. eingezogen und in eine verzinsliche $4^1/_2$%ige Anleihe verwandelt. Die Kosten dieser Operation trug gegen Zusicherung wichtiger Rechte, vor allem des der unbegrenzten Notenemission, vorzugsweise die Preußische Bank. Sie hatte zwei Drittel der Anleihe zu verzinsen und mit 1 % zu amortisieren.

2. Kapitel.

Die preußischen Darlehnskassen im Jahre 1866.

§ 1. Die Krise.

Als in der zweiten Maiwoche des Jahres 1866 der Krieg zwischen Preußen und Österreich unvermeidlich geworden schien, brach in Preußen wieder eine schwere Wirtschaftskrise aus. Sie wirkte um so nachhaltiger, als man bis dahin trotz allseitiger militärischer Vorbereitungen die Lage sehr optimistisch beurteilt hatte. Zudem fiel sie noch zeitlich mit der großen englischen, durch den Zusammenbruch von Overend Guerney & Co. berühmt gewordenen, Handelskrise zusammen, wodurch insbesondere das westliche Deutschland stark geschädigt wurde.

Die wirtschaftliche Struktur Preußens war 1866 schon ungleich weiter entwickelt als 1848. Zwar war es immer noch rückständig gegenüber England oder auch Frankreich; doch haben infolge der Verkehrsentwicklung und der großen Kreditbank-Gründungen Handel und Industrie, namentlich die Montanindustrie, einen mächtigen Aufschwung genommen.

Die Handelskammer Breslau schildert in einem Brief an die Regierung vom 15. Mai 1866 die Lage folgendermaßen[2]):

„Ew. Exzellenz ist bekannt, in welche höchst bedrängte Lage der Handels-, Industrie- und Gewerbestand im allgemeinen durch die politischen Verwicklungen der letzten Wochen ohne sein Verschulden geraten ist. Waren aller Art sind gänzlich unverkäuflich, Effekten fast unrealisierbar geworden; ausstehende Forderungen gehen nicht ein und Kredite aller Art werden eingeschränkt. Unter diesen ungünstigen Konjunkturen

[1]) Gesetzsamml. S. 334.

[2]) Preuß. Abg.H. 1866 S. 409.

und deren empfindlichen Folgen leidet der schlesische Handels- und Industriestand am meisten, weil, auch ganz abgesehen von den vielen übrigen Ursachen, insbesondere seine geschäftlichen Beziehungen zu den österreichischen Landesteilen ihn in ganz unübersehbare Verluste stürzen, und weil die Befürchtung, daß Schlesien den Kriegschauplatz bilden werde, jeden Verkehr aufhören macht. Die Geldinstitute, die bisher alle Geldbedürfnisse zu befriedigen bereit und in der Lage waren, sind gegenwärtig nicht mehr imstande, den täglich steigenden Ansprüchen gerecht zu werden.

Fast alle Geschäftstreibende haben schon große Verluste erlitten, die große Mehrzahl derselben aber mit schweren Sorgen um die Erfüllung ihrer Zahlungsverbindlichkeiten zu kämpfen. Fabrikanten, Hütten- und Bergwerksbesitzer sind genötigt, ihre Arbeiten einzustellen, ihre Arbeiter zu entlassen. Schon jetzt ist eine große Zahl derselben brotlos geworden, und je länger die Kalamität anhält, in desto ausgedehnterem Maße wird es der Fall sein.

Nicht weniger als Handel und Industrie ist auch die Landwirtschaft von der gegenwärtigen Krisis betroffen.

Exzellenz! Noch niemals seit 30 Jahren waren die Verhältnisse für den schlesischen Kaufmanns- und Industriestand so schwierig, wie dermalen. Es handelt sich in der Tat um die Erhaltung zahlreicher Firmen, an deren Existenz der Nationalwohlstand ein großes Interesse hat."

Ähnliche Berichte kamen aus allen Teilen des Landes. Verschärfte im Osten die Nähe des Kriegschauplatzes die Lage, so machte sich dafür im Westen die englische Krise stärker fühlbar. Die privaten Banken und Bankiers waren wie in Schlesien im allgemeinen nirgends imstande, eine auch nur einigermaßen ausreichende Hilfe zu bringen. Auch die großen in den fünfziger Jahren entstandenen Institute machten hiervon keine Ausnahme. Sie hatten entweder ihre Mittel festgelegt oder benötigten sie zur Stützung ihrer eigenen Industriegründungen. Unter Depositenentnahmen können sie nur wenig gelitten haben, da das Depositenwesen noch völlig unausgebildet war[1]).

Die Last lag daher wie im Jahre 1848 zunächst so gut wie allein auf den Schultern der Preußischen Bank, die freilich in-

[1]) Man verzichtete in Deutschland vor 1870 — erst die Deutsche Bank brach mit diesen Anschauungen — prinzipiell auf die Ausbildung des Depositenwesens, weil man dies im Interesse der Sicherheit nicht für förderlich hielt. Man nahm deshalb meist nur Depositen auf feste Kündigungsfristen von 3, 6 und 12 Monaten und gewährte nur niedrige Zinsen. (Vgl. Rießer, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration, 4. Aufl. S. 64, Jena 1912, ferner Bagehot, Lombard Street, Neue Ausgabe S. 4 ff., London 1912.)

zwischen durch die Gesetzgebung vom Jahre 1856 mächtig gestärkt worden war. Die Situation war für sie um so schwieriger, als gleichzeitig mit den enormen Ansprüchen an die Hilfe der Bank die Noten massenhaft zurückströmten. Der Bankausweis vom 15. Mai zeigt gegenüber dem vom 30. April folgende Bewegungen[1]):

Der Metallbestand vermehrte sich um 1,8 Mill. Tlr., von 61,3 Mill. auf 63,1 Mill. — die Vermehrung ist eine Folge des Zuflusses von Metall aus dem Staatsschatz, durch den Verkehr wurde ihr natürlich Metall entzogen —; das Wechselportefeuille stieg um 10,4 Mill., von 76,6 auf 87 Mill.; die Lombardbestände erfuhren eine Vermehrung um 0,05 Mill. Tlr. und stellten sich am 15. Mai auf 13,5 Mill.; der Notenumlauf stieg von 121,3 Mill. auf 135, d. h. um 13,7 Mill.; die Guthaben der Privaten und des Staats fielen von 19,5 Mill. auf 18,7. Infolge des starken Ansturms hatte sie sich genötigt gesehen, den Diskontsatz am 4. Mai auf 7 % und am 11. auf 9 % zu erhöhen.

Die Ausweisziffern der Preußischen Bank geben zugleich ein Bild von der ernsten wirtschaftlichen Lage und den großen Leistungen der Bank. Nur auf dem Gebiet des Lombardkredits mußte sie sich stärkste Zurückhaltung auferlegen und selbst die sichersten Darlehen zurückweisen[2]). Denn die Bestimmung, daß sie Lombardforderungen nur bis zur Höhe von 350 000 Tlr. in ihre Notendeckung einrechnen dürfe, war aufrecht erhalten geblieben und überdies hatte sich die Bank schon vor Ausbruch der Krise in Lombardierungen weit eingelassen.

Was lag unter solchen Umständen näher, als daß man sich wieder an die Darlehnskassen erinnerte, die im Jahre 1848 in ähnlicher Lage eine segensreiche Tätigkeit entfaltet hatten! So

---

[1]) Frankfurter Zeitung 20. Mai 1866.

[2]) So hat z. B. die Berliner Sparkasse nicht einmal mehr ein Darlehen von 50 000 Tlr. gegen Hinterlegung von Effekten erhalten können. Der Handelsminister, als Chef der Bank, schrieb an den Finanzminister: „Die Bank würde ihrer nächsten Bestimmung, Handel und Gewerbe zu unterstützen, bald nicht mehr genügen können, wenn sie über die ihr zunächst gestellten Aufgaben hinaus durch Beleihung von Fabrikaten und dergleichen den jetzt von allen Seiten massenhaft an sie ergehenden Ansprüchen Folge geben wollte.“ (Preuß. Abg.H. S. 409.)

schreibt die Breslauer Handelskammer in der schon angeführten Eingabe:

„Nach reiflicher Überlegung aller einschlagenden Verhältnisse haben wir über die Mittel und Wege Beratung gepflogen, welche etwa geeignet sein mögen, die angedeutete Gefahr, wenn auch nicht zu beseitigen, so doch auf ein tunlichst geringes Maß zurückzuführen. Wir sind einstimmig zu der Einsicht gelangt, daß es angezeigt sei, mit möglichster Beschleunigung nach dem Vorgang des Jahres 1848 Darlehnskassen zur Beförderung des Handels und Gewerbebetriebs zu errichten."

Zu den gleichen Folgerungen kam auch noch eine sehr große Zahl anderer Handelskammern; doch sprachen sich auch einige, wie z. B. die von Hagen, gegen die Darlehnskassen aus. Der Handelsminister befürwortete dagegen ihre Errichtung auf das dringendste.

Doch stand dem Erlaß eines dahingehenden Gesetzes ein Hindernis entgegen. Das Abgeordnetenhaus war am 9. Mai seiner oppositionellen Haltung wegen aufgelöst worden. Der Verordnungsweg stand der Regierung nicht offen, da der § 63 der Verfassungsurkunde nur Verordnungen zuläßt, die der Verfassung nicht zuwiderlaufen, die Übernahme von Garantien zu Lasten des Staates aber, mit der die Darlehnskassenoperation ja notwendig verbunden ist, nach § 103 der Verfassung nur auf Grund eines Gesetzes erfolgen darf.

Bismarck war jedoch der letzte, der sich durch verfassungsrechtliche Bedenken von ihm unentbehrlich scheinenden Aktionen abhalten ließ, und so erging denn am 18. Mai ohne Rücksicht auf den § 103 auf Grund von § 63 die Verordnung über die Gründung öffentlicher Darlehnskassen und die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen[1]).

§ 2. Die Darlehnskassen-Verordnung und die Tätigkeit und Bedeutung der Darlehnskassen.

Mit dem Gesetz vom Jahre 1848 stimmt die Verordnung in den Grundzügen überein; jedoch enthält sie einige Abweichungen.

Am erheblichsten scheint die zu sein, daß der Staat nicht mehr Gewährleistung verspricht. Die Unterlassung wird von der Regierung einerseits mit der verfassungsmäßigen Unmöglichkeit

[1]) Preuß. Gesetzsamml. 1866 S. 227.

der Übernahme der Garantieleistung und anderseits mit der Überflüssigkeit dieser Klausel für die Fundierung der Darlehnskassenscheine begründet[1]). Diese Motivierung stellt scheinbar einen Widerspruch in sich selbst dar. E n t w e d e r ist Staatsgarantie nicht mehr gegeben, dann hat sich aber auch die Fundierung der Scheine verschlechtert, o d e r diese ist ebensogut, dann ist aber Bürgschaft des Staates erforderlich. Der Widerspruch löst sich leicht. Denn nur f o r m e l l entbehren die Scheine der Staatsgarantie. Hiervon hat man abgesehen, um die Verfassungsverletzung nicht gar so brüsk zu zeigen. Tatsächlich ist die Garantie in weitem Umfang vorhanden. Denn nach wie vor verspricht der Staat, die Scheine bei allen öffentlichen Kassen zum vollen Nennwert anzunehmen. Auch die Regierung hat dadurch, daß sie um nachträgliche Indemnität für die Verordnung beim Landtag nachgesucht hat, in der Praxis die rechtliche Existenz der staatlichen Gewährleistung anerkannt. Ebenso herrschte in den beiden Kammern des preußischen Landtags volle Übereinstimmung hierüber. Trotzdem hat sich die Fundierung der Scheine gegenüber 1848 verschlechtert. Denn da der Staat nicht mehr die Zusicherung der Garantie gegeben hat, so konnte er, ohne sich eines Wortbruchs schuldig zu machen, die Einlösung der Scheine zum Nennwert im Fall eines Disagios verweigern. Moralisch war der Staat jedoch infolge der engen Verbindung zwischen ihm und den Kassen genau so verpflichtet wie 1848. Die Frage hat ebenso wie im Jahre 1848 nur rein akademischen Charakter, da die Scheine niemals ein Disagio erlitten haben.

Um den veränderten Zeitverhältnissen Rechnung zu tragen, wurde der Höchstbetrag der von den Kassen auszugebenden Scheine von 10 Mill. auf 25 Mill. Tlr. erhöht, dagegen hat man die Minimalsumme eines Darlehns von 100 Tlr. auf 50 herabgesetzt. Die Bestimmung, daß Papiere nur bis zum Nennwert beliehen werden dürfen, ist gefallen. Sehr wertvoll war es, daß man nun den Kassen auch rechtlich einen weiteren Wirkungskreis gab. Diese sollen nun auch nicht mehr formell ausschließlich Handel- und Gewerbetreibenden Darlehn erteilen dürfen, sondern jeglichem Kreditbedürfnis abhelfen, und nur mehr vorzugsweise dem industriellen und kommerziellen. Neben den Abschnitten zu 1

[1]) Preuß. Abg.H. 1866 Anl. Nr. 17 S. 36.

und 5 Tlr. sollen diesmal auch solche zu 10 ausgegeben werden; in welchem Verhältnis von den einzelnen Appoints Gebrauch zu machen ist, wird nicht mehr im Gesetz bestimmt, sondern dem Finanzminister überlassen.

Da die alten Scheine vorschriftsgemäß verbrannt und die Formen kassiert worden waren, konnten die Darlehnskassen erst wieder lange nach Erlaß des Gesetzes eröffnet werden. Erst zwischen 1. und 15. Juni wurden die ersten Scheine verausgabt. Am 7. Juli waren folgende 18 Darlehnskassen bzw. Darlehnskassenagenturen im Betrieb: Aachen, Berlin, Bielefeld, Breslau, Danzig, Dortmund, Elberfeld, Frankfurt a. d. O., Gleiwitz, Görlitz, Halle, Köln, Königsberg, Krefeld, Magdeburg, Posen, Stettin und Stralsund. Der Ausweis vom 7. August ist noch durch Liegnitz und Nordhausen bereichert.

Über die Geschäftsführung der Kassen sind wir infolge des Fehlens eines Verwaltungsberichts auch diesmal wieder nur lückenhaft informiert, insbesondere gilt dies von der Festsetzung der Beleihungsquoten; hierfür besitzen wir überhaupt keinen Anhaltspunkt[1]). Was den Zinssatz betrifft, so existiert wieder die Bestimmung, daß er nicht niedriger sein dürfe als der Lombardsatz der Preußischen Bank. Dieser betrug bis 13. Juli 9 und $9^1/_2$ %, bis 18. Juli 8 und $8^1/_2$, bis 26. 6 und $6^1/_2$, vom 3. August ab $4^1/_2$ und $5^1/_2$[2]).

Die Inanspruchnahme der Kassen ist aus den beigegebenen Anlagen ersichtlich[3]). Sie war wieder überraschend gering. Bis zum 15. August waren unter Berücksichtigung der Rückzahlungen 10,2 Mill. Tlr. ausgeliehen und damit der Höchststand schon erreicht; seitdem überstiegen des flüssigen Geldstands wegen die Rückzahlungen die Entnahmen.

Nähere Auskunft erhalten wir diesmal darüber[4]), auf welche Pfänder die Darlehen erteilt sind. Von den am 7. August ausgeliehenen Darlehen im Gesamtbetrage von rund 10 Mill. Tlr. entfielen mehr als die Hälfte auf Effekten (5,4 Mill. Tlr.) und hier nahmen die Eisenbahnaktien, die sehr beliebte Spekulationspapiere

---

[1]) Vgl. S. 16 Anm. 3.
[2]) Vgl. S. 17 Anm. 1.
[3]) Anl. 2 a, b, c.
[4]) Anl. 2 b.

waren, die erste Stelle ein (fast 2 Mill. Tlr.). Es folgen dann ständische und Kommunalpapiere. Erst an dritter Stelle stehen Staatspapiere (nicht einmal ganz 1 Mill. Tlr.) und mit der geringfügigen Summe von 0,3 Mill. Tlr. sind andere industrielle Aktien als Bahnaktien beteiligt. Bankaktien, die damals auch schon eine relativ große Rolle spielten, sind nicht eigens aufgeführt; möglich, daß sie in dem Posten „diverse" mit inbegriffen sind; aber angesichts der Geringfügigkeit dieser Summe und der im Jahre 1870 befolgten Praxis — hier waren sie in der ersten Zeit von der Beleihung ausgeschlossen[1]) — ist anzunehmen, daß sie 1866 überhaupt nicht zugelassen waren.

Unter den Warenbeleihungen nehmen bei weitem den größten Umfang Metalle und Metallfabrikate ein (0.8 und 1,1 Mill.). Auf die Textilindustrie entfallen im Verhältnis zu ihrer Bedeutung nur geringe Beträge. Im übrigen sind noch erwähnenswert die Beleihungen von Holz und Getreide.

Bezüglich der territorialen Verteilung der Darlehen vgl. man Anlage 2 c; besonders auffällig ist wieder die geringe Inanspruchnahme der westlichen Darlehnskassen.

Wie aus den Landtagsverhandlungen und den Handelskammerberichten, die sich mit „seltener Einmütigkeit" sehr günstig aussprechen[2]), hervorgeht, haben sich die Darlehnskassen auch diesmal gut bewährt; namentlich wird wieder ihre moralische Wirkung gerühmt. Die späte Eröffnung hat sich selbstverständlich wieder ungünstig geltend gemacht. Von Moratoriumsmaßnahmen hat man 1866 absehen können. Nur bekamen die zum Kriegsdienst Einberufenen ein prozessuales Moratorium zugebilligt[3]); doch steht dies natürlich nicht mit der Kriegskrise in Zusammenhang.

§3. Die Darlehnskassen-Verordnungen im Parlament.

Die Opposition des aufgelösten Abgeordnetenhauses hatte den Erlaß der Darlehnskassenverordnung nicht ruhig hingenom-

---

[1]) S. Nationalzeitung 11. September 1870. Zitiert nach X. Y., Darlehnskassen im Kriegsfall, im Öst. Volksw. 1912/13 S. 870.

[2]) Vgl. Handelskammerberichte für 1866 (Jahrg. 1867) von Berlin, Frankfurt a. d. O., Magdeburg, Görlitz, Gleiwitz, Dortmund, Köln, Gladbach, Eupen, Krefeld. Siehe A d. W a g n e r, Zettelbankpolitik S. 314/15.

[3]) Preuß. Gesetzsamml. 1866 S. 375.

men. Kaum war sie erschienen, als auch schon von Berlin aus eine rege Agitation gegen sie einsetzte. Man tat sein Möglichstes, um sie vor dem Volk zu diskreditieren. Man erklärte, die Scheine seien ungültig, weil die Verordnung als verfassungswidrig ungültig sei. Es wurden Unterschriften von Leuten gesammelt, die sich verpflichteten, die Scheine nicht in Zahlung zu nehmen. Die Berliner Stadtverordnetenversammlung verwarf die Verfügung des Magistrats, nach der die Kassenscheine in den städtischen Kassen als bares Geld angenommen werden sollten.

Doch alle Anstrengungen der Opposition waren vergebens. Die Scheine wurden besonders in der Provinz willig und gern genommen. Man sah eben das segensreiche Wirken der Institution und setzte die staatsrechtlichen Bedenken hintan. Nicht einmal die Verfassungstreue derer, die ihre Unterschrift hergegeben hatten, scheint im allgemeinen standgehalten zu haben. Doch ist es vielleicht dieser Agitation zuzuschreiben, daß die Darlehnskassenscheine massenhaft in die Kassen der Preußischen Bank strömten.

Es muß uns gerade heute merkwürdig erscheinen, daß man nicht einmal in einer Zeit, wo das Vaterland in schwerem Kampf mit äußeren Feinden lag, vor solchem Gebaren zurückschreckte. Aber in der Konfliktszeit waren die Gegensätze im Innern zu scharf, als daß man sich durch solche Bedenken hätte beeinflussen lassen. Auch fühlte sich die Opposition schon damals als besiegt und wollte deshalb mit allen Mittelchen, die ihr zur Verfügung standen, ihrem großen Gegner schaden. Aus dieser Stimmung heraus müssen auch ihre Angriffe im Abgeordnetenhaus beurteilt werden.

Die Regierung wollte nach siegreicher Beendigung des Krieges Frieden mit dem Parlament schließen und gab daher, ebenso wie für die ungesetzliche Führung des Staatshaushaltes, so auch für die gesetzwidrige Darlehnskassenaktion um nachträgliche Indemnität beim Landtag ein[1]), und sie fand hierbei bei der Opposition die zu erwartende ungünstige Aufnahme.

Vor allem hob die Linke natürlich die Verfassungswidrigkeit der Verordnung hervor. Doch damit allein war ihr nicht gedient. Das gestand ja die Regierung selbst zu, indem sie Indemnität

[1]) Beides geschah am 14. August 1866.

wünschte. Es galt der Regierung überdies, zu beweisen, daß sie auch volkswirtschaftlich unrecht gehandelt habe, man wollte der Regierung, wie es Abgeordneter v. Nordenflycht charakterisierte, einen „nationalökonomischen Verweis“ erteilen. Man warf ihr vor, daß die Darlehnskassenaktion nicht notwendig, vielmehr schädlich und gefährlich gewesen sei. So weit wie Virchow, der überhaupt leugnete, daß im Mai ein Notstand geherrscht habe, ist man ja im allgemeinen nicht gegangen; doch glaubte man aus der geringen Inanspruchnahme des Institutes seine Überflüssigkeit folgern zu dürfen. Auch seine Schädlichkeit las man aus der Statistik heraus, und zwar aus der ungleichen Verteilung der den Kassen gestellten Sicherheiten. Anstoß gaben einmal die relativ umfangreichen Effektenbeleihungen, von denen man erstaunlicherweise annahm, daß sie einseitig der Fondsbörse zugute gekommen seien. Durch diese Bevorzugung aber, so schloß man weiter, werde die ohnehin schon starke Tendenz, das Kapital in Wertpapieren anzulegen, noch verstärkt; denn den Wertpapierinhabern werde hierdurch neben dem bedeutenden und mühelosen auch noch ein risikoloser Gewinn zugesichert. Des einen Vorteil sei aber des anderen Schaden. Der Kapitalstrom, der in diese Verkehrsadern dringe, werde notwendigerweise anderen entzogen, worunter insbesondere die Landwirtschaft zu leiden habe. Und ebenso bestätigten die Verhältnisse innerhalb des Warenlombardgeschäfts das liberale Dogma von der Staatsintervention. Die Privilegierten seien hier die Rohstoffproduzenten, die dadurch mit ihrem Angebot zurückhalten und höhere Preise erzielen könnten zum Schaden der Veredelungsindustrie, deren Waren sich für die Beleihung weniger gut eigneten, und dann der Konsumenten überhaupt.

Und fernerhin wirft man den Darlehnskassen Begünstigung der Kreditüberspannung vor. Denn die Geschäftswelt erhielte auf diese Weise die Sicherheit, daß ihr in schwierigen Zeiten aus der Klemme geholfen würde, und sie nehme deshalb vom Halten größerer Barreserven Abstand.

Man konnte hierbei gegen den nunmehrigen Finanzminister und eifrigen Verteidiger der Darlehnskassen v. d. Heydt den früheren Handelsminister v. d. Heydt, der in der Krise 1857 eine Petition um Gründung von Darlehnskassen ab-

schlägig beschieden hatte, ausspielen[1]). Auch berief man sich, um seinen Argumenten größeres Gewicht zu verleihen, auf die Autorität des Abgeordneten v. Patow, wobei man — man kann es nicht anders ausdrücken — vor einer plumpen Entstellung der Tatsachen nicht zurückschreckte[2]) — wir führen das eigens an, weil es für die blinde Kampfeswut der Opposition ungemein bezeichnend ist.

Ganz besonders betonte man die mit der Institution der Darlehnskassen verbundenen Gefahren, vor denen man nur durch die Tüchtigkeit des Heeres bewahrt geblieben sei. Am weitesten ging hierbei Schulze-Delitzsch, der sich folgendermaßen äußerte: „Die Regierung stand an der Schwelle eines europäischen Krieges von den allergrößten Dimensionen und sagte selbst, sie könne seine Dauer nicht übersehen. Nun, in einer solchen Lage, wo jeder im Privatleben seine Geschäfte einschränkt, sich wohl hütet, auf neue Engagements einzugehen, die ihn namentlich finanziell verpflichten, unternimmt die Regierung ein Bankgeschäft, denn etwas anderes ist die Darlehnskassenoperation nicht."

Lasker und Michaelis sprachen die Befürchtung aus, daß sich im Fall eines unglücklichen oder auch nur längeren Krieges der Wert des preußischen Papiergelds nicht hätte halten lassen; denn die Regierung sei gerade zu einer Zeit, wo ohnehin schon Mißtrauen gegen die preußische Valuta bestanden habe, mit einem neuen und obendrein noch verfassungswidrig ausgegebenen Papiergeld hervorgetreten. Mit eben demselben Rechte hätte sie der ersten Serie von 25 Mill. Tlr. eine zweite und dritte folgen lassen,

---

[1]) Vgl. hierzu auch Alexander Bergengrün, August Freiherr v. d. Heydt, S. 328, Leipzig 1908.

[2]) Man zitierte im Kommissionsbericht von den oben wiedergegebenen Patowschen Ausführungen (s. S. 19 Anm.) nur den ersten Teil, in dem Staatshilfe unter normalen Verhältnissen als untunlich bezeichnet wird, unterdrückte aber wohlweislich die weitere Fortsetzung der Rede, wo sich die Darlehnskassenaktion in Anbetracht der damaligen kritischen Lage gebilligt findet und wo sich Patow u. a. auch mit Rücksicht darauf für baldige Aufhebung der Darlehnskassen ausspricht, daß man in den Kassen bei einer allenfallsigen späteren Krise wieder eine neue Hilfsquelle zur Verfügung hätte. Und ganz ebenso nahm man auch Herrn v. Kühne für sich in Anspruch, der bekanntlich die gleichen Ansichten wie Patow vertreten hatte.

und so auf sehr bequeme, aber sehr gefährliche Weise den Krieg finanzieren können.

Lasker hat ferner noch das Problem aufgeworfen, warum man eigene Darlehnskassen errichtet und nicht deren Geschäfte der Preußischen Bank übertragen habe. Es hätte sich dies durch Erweiterung der Bestimmungen der Bankordnung leicht ermöglichen lassen. Er äußerte den Verdacht, es sei deshalb geschehen, weil der Bank diese Geschäfte zu riskant gewesen seien. Jedenfalls aber sei ihr die Tätigkeit durch die Kassen nicht erleichtert, sondern sogar noch erschwert worden. Denn die Scheine, mit dem Makel der Verfassungswidrigkeit behaftet, seien von den Privaten wohl angenommen worden; aber man hätte sich ihrer sofort wieder entledigt und sie zur Notenbank gebracht, die die Scheine habe annehmen müssen. Dadurch hätten sich kurz nach der Emission vier Fünftel sämtlicher Scheine in den Kassen der Bank angesammelt. Die Regierung habe das Ersuchen der Bank, ihr die Scheine abzunehmen, als hierzu nicht verpflichtet, abschlägig beschieden. Infolgedessen sei nun dieses Geld als totes unverwendbares Kapital bei der Notenbank gelegen. Man könne sich denken, welche Gefahren für das Wirtschaftsleben entstanden wären, wenn statt 11 Mill. 25 Mill. Tlr. Darlehnskassenscheine erforderlich gewesen wären.

Regierung und Rechte hatten im allgemeinen keinen schwierigen Stand, die alles eher als sine ira et studio vorgebrachten Angriffe der Opposition zu entkräften, führten aber die Verteidigung nicht immer mit Geschick. Auf ihre Art der Widerlegung oder überhaupt auf eine Widerlegung der Argumentationen der Linken soll hier nicht eingegangen werden. Teilweise widerlegen sie sich ja von selbst, teilweise ist es schon geschehen durch unsere bisherige Darstellung der Tätigkeit der Kassen; im übrigen wird sich noch des öfteren Gelegenheit finden, auf die Kritik der Opposition, soweit sie sachlich und nicht nur parteipsychologisch gewertet werden kann, einzugehen. Nur das sei hier schon erwähnt, daß die Liberalen dadurch wissenschaftlich Wertvolles leisteten, daß sie auf die Gefahren der Darlehnskassen hinwiesen, wenn sie auch in ihrem Doktrinarismus übers Ziel hinausschossen.

Was nun die Abstimmung betrifft, so fiel sie ganz anders aus, als man hätte erwarten sollen. Sie zeigte, daß es sich bei dem

Entrüstungssturm der Opposition nur um Theaterdonner handelte, um sich und den Wählern gegenüber das Dekorum zu wahren, und daß sie ebenso wie die Regierung das Bedürfnis fühlte, nach dem nach außen hin wiederhergestellten Frieden auch den Streit im Innern zu begraben. Zur nachträglichen Genehmigung der Verordnung konnte man sich zwar nicht aufraffen, schon um angesichts der politischen und wirtschaftlichen Wichtigkeit des § 103 der Verfassung kein Präjudiz für die Zukunft zu schaffen und einer künftigen Regierung mehr Rückhalt zu geben gegenüber „solch egoistischen und törichten Anforderungen der Kaufleute", die man auf eine Stufe stellte mit Lassalles Forderung, 100 Mill. Tlr. Staatspapiergeld zugunsten der Arbeiter zu drucken. Das hauptsächlichste Verlangen der Regierung aber, nämlich die Gewährung der Indemnität, erfüllte man, mit der Motivierung, daß die gute Absicht der Regierung anerkannt werden müsse. Selbst die Unentwegten um Schulze und Virchow, die durch die letzte, am Tag von Königgrätz stattgefundene Wahl zu einer kleinen Minorität zusammengeschmolzen waren und die der Regierung die wegen der ungesetzlichen Führung des Staatshaushalts gewünschte Indemnität am 3. September versagt hatten[1]), gaben ihre Zustimmung.

Damit aber aus der Nichtgenehmigung, die die Aufhebung der Verordnung zur Folge hatte, keine Nachteile für Staat und Volkswirtschaft entstünden, nahm man sofort wieder ein neues Gesetz an, kraft dessen neue Darlehnskassen gegründet werden und die Rechtshandlungen der alten keiner Anfechtung wegen der Nichtgenehmigung unterliegen sollten. So findet sich denn im Gesetzblatt Nr. 50 vom 27. September 1866[2]) der seltene Fall, daß das, was auf der einen Seite aufgehoben, auf der nächsten wieder neu erlassen wird. Das neue Gesetz hält sich natürlich in den in Betracht kommenden Bestimmungen an die alte Verordnung, gleichzeitig aber ordnet es die Schließung der Darlehnskassen an. Vom 30. September an sollten keine neuen Darlehen mehr bewilligt und die Darlehnskassenscheine zur Vernichtung allmählich aus dem Verkehr gezogen werden. Die Linke hatte dies beantragt, um Vorgänge, wie sie sich 1851 abspielten, aus-

[1]) 75 hatten damals mit Nein gestimmt.

[2]) Preuß. Gesetzsamml. S. 583.

zuschließen. Regierung und Rechte hatten zugestimmt, da die Kassen inzwischen tatsächlich überflüssig geworden waren.

Eine ganz andere Aufnahme hatte der Regierungsantrag in der 1. Kammer gefunden. Man genehmigte nicht nur die Verordnung, sondern sprach der Regierung noch seine Anerkennung dafür aus, daß sie in schwerer Zeit zum Wohl des Vaterlands die Verantwortung für eine solche Maßregel auf sich genommen habe. Mit der Schließung der Kassen und Einziehung der Scheine war man aber ebenfalls einverstanden.

§ 4. Die Auflösung der Kassen und Einziehung der Scheine. Die ostpreußische Hilfsaktion.

Die Liquidation der Kassen und Einziehung der Scheine ist im großen und ganzen schnell vonstatten gegangen. Doch bekamen zur Bekämpfung des in den Regierungsbezirken Königsberg und Gumbinnen ausgebrochenen Notstands die dortigen Regierungen durch Gesetz vom 23. Dezember 1867[1]) die noch nicht vernichteten Darlehnskassenscheine im Betrag von 1 228 000 Tlr. und von der Hauptverwaltung der Staatsschulden neu ausgefertigte im Betrag von 1 Mill. in 5-Taler-Abschnitten überwiesen. Sie sollten damit Kreisverbänden, Unternehmern landwirtschaftlicher Meliorationen und kleinen Grundbesitzern gegen Verpfändung von bei den Darlehnskassen zugelassenen Effekten und Hypotheken Darlehen geben; bei Kreisverbänden genügte in Fällen dringender Not schon bloße Schuldurkunde. Am 31. Dezember sollten die Scheine wieder aus dem Verkehr gezogen sein. Doch verschwanden sie erst durch das Reichskassengesetz vom Jahre 1874; vom 31. Dezember 1875 ab verloren sie ihre Gültigkeit.

Diese Scheine sind nun insofern interessant, als sie in den schon erwähnten amtlichen Aufstellungen über die Papiergeldausgabe Preußens aus dem Jahre 1870 und 1872 als Staatspapiergeld charakterisiert werden[2]). Doch waren, was gleichfalls oben schon erwähnt wurde, lediglich äußere Gründe hierfür maßgebend. Doch hätte unseres Erachtens wenigstens für die neu geschaffenen

[1]) Preuß. Gesetzsamml. S. 1929.

[2]) Vgl. S. 14.

Kassenscheine im Betrag von 1 Mill. Tlr. sehr wohl auch ein innerer Grund gefunden werden können. Diese Scheine wurden nämlich nicht wie die früheren von der Hauptverwaltung der Darlehnskassen, die ja hiermit nichts zu tun hatte, ausgefertigt, sondern von der Hauptverwaltung der Staatsschulden, so daß der Grund, der uns früher an der Anerkennung der Darlehnskassenscheine als Staatspapiergeld gehindert hat, wegfällt. Die Fundierung der Scheine scheint mir hierdurch eine bessere geworden zu sein. Zwar eine formelle Zusage, die Scheine zum Nennwert einzulösen, ist ebensowenig wie früher gegeben; aber der moralische Zwang ist hierdurch noch verstärkt worden. Freilich ist der Regierung diese Änderung nicht zum Bewußtsein gekommen; denn sonst hätte sie sich dies Argument in der parlamentarischen Debatte im Jahre 1874 kaum entgehen lassen[1]).

---

3. Kapitel

Die Darlehnskassen des Norddeutschen Bundes im Jahre 1870

§ 1. Die Krise

Die Kriegskrise des Jahres 1870 fiel in eine Zeit einer seit drei Jahren anhaltenden günstigen Konjunktur. Die „Frankfurter Zeitung“ charakterisiert in einem Rückblick vom 30. Juli 1870 die Zeit zwischen 1867 und 1870 folgendermaßen: „In keiner Epoche vorher war die Ausgabe von Staats- und Kommunalanleihen, die Gründung von Eisenbahnen und Industrieunternehmungen eine so umfassende und endlose als in der Zeit von 1867—1870. In steigender Progression wurden jedes Jahr viele Milliarden neuer Werte auf den Markt geworfen, zu deren Unterbringung alle Hilfsquellen angespannt werden mußten, welche das moderne Kreditsystem gewährt. Jeder Staat suchte den anderen zu überbieten, jeder wollte den anderen in Herstellung seiner Kommunikationsmittel und Kreditanstalten den Rang ablaufen.“

[1]) Vgl. S. 14 Anm. 5.

Der Krieg brach mit ungeheurer Plötzlichkeit aus. Noch am 30. Juni hatte der französische Ministerpräsident Ollivier im Parlament erklärt, daß man, wohin man auch blicke, nirgends eine Frage entdecken könne, die vielleicht Gefahren in sich trüge. Anfangs Juli hatten die Verwicklungen und Verhandlungen zwischen Frankreich und Preußen wegen der hohenzollernschen Thronkandidatur begonnen, und schon am 13. Juli war mit Veröffentlichung der Emser Depesche der Krieg unvermeidlich geworden; die Kriegserklärung folgte am 19. Juli.

Geschäft und Börsenwelt, die sich weit über ihre Verhältnisse festgelegt hatten, wurden von einer schweren Panik ergriffen, zumal auch die Haltung Österreichs sehr ungewiß erschien, und ferner eine Blockierung der deutschen Küsten, eine feindliche Landung in Norddeutschland und ein Einfall in Süddeutschland in Aussicht zu stehen drohten.

An den Effektenbörsen, denen „selten so wohl zumute gewesen war wie in den ersten Julitagen“[1]), stürzten die Kurse in einer Weise, wie man es seit 1848 nicht mehr erlebt hatte[2]).

Privatbanken und Bankiers scheinen im allgemeinen nach Kräften geholfen zu haben, wobei allerdings auf die einschränkende Klausel „nach Kräften“ Hauptnachdruck zu legen ist. Den Notenbanken kam zustatten, daß ihre Noten im Gegensatz zu den Jahren 1848 und 1866 weit weniger als Kreditpapiere wie als Zahlungsmittel angesehen wurden. Es mußten relativ wenige Einlösungen vorgenommen werden. Dagegen waren sie durch die meist sehr beschränkten Notenkontingente behindert. Es kamen aber auch rigorose Kreditbeschränkungen und -entziehungen vor[3]). Von den großen Aktienbanken hört man wenig, im großen und ganzen dürfte auch jetzt wieder das für 1866 Gesagte zutreffen[4]). Die Entwicklung des Depositenwesens hat seit 1866 Fortschritte gemacht, war aber im Verhältnis zu heute auch relativ noch sehr zurück.

Bewährt hat sich vor allem wieder die Preußische Bank. Wir stellen hier die Ausweise vom 30. Juni, 16. und 23. Juli 1870 gegenüber.

---

[1]) Zeitschrift für Kapital und Rente 1871 S. 245.

[2]) Vgl. Anl. 3 a.

[3]) Geklagt wurde insbesondere über das Frankfurter Haus Rothschild, das Diskontierung und Lombardierung vollständig einstellte.

[4]) Siehe S. 27.

	30. Juni Mill. Tlr.	16. Juli Mill. Tlr.	23. Juli Mill. Tlr.
Aktiva:			
Metall	87,4	86,0	86,8
Kassenanweisungen und fremde Noten	2,3	2,5	1,6
Wechselbestände	97,7	105,1	121,7
Lombardbestände	20,1	18,1	20,8
Effekten und sonstige Anlagen	13,9	14,5	16,9
Passiva:			
Notenumlauf	168,0	171,0	189,8
Depositen	21,7	21,1	20,3
Giro und sonstige Kreditoren	3,0	4,5	8,7[1])

Die Diskontosätze wurden am 15. Juli von 4% auf 6% und am 18. auf 8 % erhöht.

Die geringen Bewegungen auf dem Lombardkonto sind auf die gleichen Gründe zurückzuführen wie 1848 und 1866 und demgemäß wurde auch wieder der Wunsch nach Darlehnskassen laut. Die Abgeordneten Renard und Genossen griffen diesen Wunsch auf und brachten am 19. Juli einen dahingehenden Antrag beim Reichstag ein. Am 21. Juli legte die Regierung einen Darlehnskassengesetzentwurf vor, gegen den sich keine Opposition erhob. Schulze-Delitzsch, der einstmalige heftige Gegner der Darlehnskassen, wirkte nunmehr bei Beratung der Details des Gesetzes mit. Der einzige Antrag, der im Reichstag bei dieser Gelegenheit gestellt wurde, ging von ihm aus[2])[3]).

§ 2. Das Darlehnskassengesetz und die Tätigkeit und Bedeutung der Darlehnskassen

Das Darlehnskassengesetz[4]) ist gegen früher nur wenig verändert. Eine Reihe von Modifikationen wurde natürlich durch

[1]) Aus Kleindinst a. a. O. S. 260.

[2]) Nordd. Reichst. 1870 außerordentliche Session S. 11 u. 14.

[3]) Sehr heftig opponierte dagegen die Frankfurter Zeitung. An leitender Stelle veröffentlichte sie am 22. Juli 1870 eine Zuschrift aus Berlin, die mit den Argumenten und teilweise sogar Worten der Opposition vom Jahre 1866 unter scharfen persönlichen Angriffen auf den „Sportsmann und Börsenspekulanten" Renard das Gesetz bekämpfte.

[4]) B.G.Bl. 499.

die veränderte staatsrechtliche Stellung der Darlehnskassen notwendig. Die obere Leitung verbleibt jedoch dem preußischen Finanzminister. Den Regierungsbevollmächtigten dagegen, der das Interesse des Staats bei den einzelnen Kassen zu wahren hat, darf die Regierung ernennen, in deren Gebiet die Darlehnskasse gelegen ist. Die Bestimmung des alten Gesetzes, daß nur da Darlehnskassen errichtet werden sollen, wo die Preußische Bank vertreten ist, mußte fallen gelassen werden, weil diese noch keine Filialen außerhalb Preußens besaß. Man behilft sich jetzt damit, daß man dem Ausschuß des Bundesrats für Handel und Verkehr die Auswahl der Orte übertrug. Die Verwaltung der Kassen verblieb aber der Preußischen Bank. Wie sie ihr Amt in den außerpreußischen Orten versehen soll, wird nicht gesagt.

In die Beleihung werden jetzt selbstverständlich alle von den Gliedstaaten des Norddeutschen Bundes oder unter Genehmigung derselben ausgegebenen Wertpapiere aufgenommen. Neu hinzugekommen sind auf Antrag von Schulze-Delitzsch Aktien der Kommanditgesellschaften auf Aktien.

Die Verpflichtungen aus den Scheinen hat jetzt der Norddeutsche Bund zu tragen und diese werden an allen öffentlichen Kassen innerhalb des Bundesgebietes angenommen. Ausgestellt werden sie nicht wie 1848 und 1866 von der Hauptverwaltung der Darlehnskassen, sondern analog der Praxis vom Jahre 1867 von der preußischen Staatsschuldenverwaltung. Der sich daraus ergebenden Konsequenzen wurde bereits gedacht[1]). Freilich werden die Scheine wieder wie 1848 und 1866 von den Darlehnskassen verausgabt; jedoch ändert dies an dem Tatbestand nichts; die Sache liegt jetzt so, daß die Darlehnskassen Staatspapiergeld zur Verausgabung übertragen erhalten[2]). Die Regierung dürften jedoch bei dieser Änderung in der Ausgabestelle lediglich technische Gründe geleitet haben. Daß man die Scheine hierdurch ausdrücklich zu Staatspapiergeld stempeln wollte, kann angesichts

[1]) S. 39.

[2]) Die Scheine der gegenwärtigen Darlehnskassen, die keine prinzipiellen Unterschiede gegenüber denen vom Jahre 1870 aufweisen, werden allgemein zum Staatspapiergeld gerechnet. Vgl. z. B. Springer, Recht und Wirtschaft, 1914 S. 262; Waldecker, Deutsche Juristenzeitung 1914 S. 1103; Salomon und Bud a. a. O. S. 38.

der erwähnten Art der Verteidigung Camphausens und Delbrücks in Sache der Darlehnskassenscheine vom Jahre 1867 als ausgeschlossen gelten. Ein formelles Versprechen, die Scheine zum Nennwert anzunehmen, fehlt wieder. Ebensowenig hat man eine formelle Zusicherung der Staatsgarantie, wie sie das Gesetz vom Jahre 1848 enthielt, gegeben, obwohl dem diesmal keine juristischen Bedenken wie im Jahre 1866 entgegenstanden. Vielleicht hat man eine solche wegen der Annahmeverpflichtung der öffentlichen Kassen für überflüssig gehalten; das Wahrscheinlichere aber ist, daß man das Gesetz vom Jahre 1866 in diesem Punkt mechanisch übernommen hat. Das Kontingent der auszugebenden Scheine wurde von 25 auf 30 Mill. Tlr. erhöht. Auch die Stücklung der Scheine ist eine andere geworden, 25-Taler-Scheine sind neu hinzugekommen, dagegen werden solche zu 1 Tlr. nicht mehr ausgegeben. Das Motiv für die letztere Änderung vermag ich nicht einzusehen, zweckmäßig scheint sie mir jedenfalls nicht.

Erst am 5. August nahm als erste die Berliner Darlehnskasse ihren Betrieb auf, bei den übrigen dauerte es noch eine halbe oder ganze Woche länger.

Darlehnskassen wurden errichtet an folgenden 30 Orten: Altona, Berlin, Braunschweig, Bremen, Breslau, Cassel, Chemnitz, Danzig, Dortmund, Dresden, Elberfeld, Erfurt, Frankfurt a. M., Frankfurt a. d. O., Gleiwitz, Glogau, Görlitz, Halle, Hamburg, Hannover, Köln, Königsberg, Leipzig, Lübeck, Magdeburg, Osnabrück, Plauen, Posen, Rostock und Stettin. Es entfielen also auf Preußen 21 und auf das übrige Bundesgebiet 9 Kassen. Außerdem gab es noch 19 Agenturen, wovon 16 auf Preußen treffen.

Ein Verwaltungsbericht fehlt auch jetzt wieder[1]) und das Material, das die zeitgenössische Tages- und Fachpresse liefert, ist sehr spärlich[2]).

Für den Zinsfuß gibt der Lombardsatz der Preußischen Bank wiederum einen Anhaltspunkt. Dieser betrug bis 19. August 1870 7 %, bis 27. September 6 %, bis 20. Januar 1871 5½ % und bis 6. März 5 %.

---

[1]) Vgl. Anm. 3 auf S. 16.

[2]) Vgl. zu folgendem insbesondere Kleindinst a. a. O. und X. Y. im Österr. Volksw. a. a. O.

Die Inanspruchnahme der Kassen macht Anlage 3 b ersichtlich. Sie war bis Ende August 1870 minimal, stieg im September stark und wurde bedeutend erst im Oktober. Von da ab hielt sie sich, abgesehen von einer vorübergehenden starken Senkung im Februar 1871, bis 31. Juli 1871 auf beträchtlicher Höhe, um schon im nächsten Monat gänzlich unbedeutend zu werden. Der Höchststand wurde erreicht mit 29 651 000 Tlr. — so viele Darlehnskassenscheine sind nämlich emittiert worden[1]) — an welchem Termin, läßt sich nicht sagen, da diese Zahl unter den ausgewiesenen Ultimoziffern nicht auftritt. Auffallend ist der häufig starke Unterschied zwischen dem Darlehensbestand der Kassen und dem Dahrlehnskassenscheinumlauf. Der Grund ist natürlich der, daß die Darlehensnehmer die Rückzahlung zum größten Teil in anderen Zahlungsmitteln als Darlehnskassenscheinen leisteten.

Zum weitaus größten Teil sind die Darlehen an den Norddeutschen Bund gewährt[2]). Erst als dieser mit den Kassen in Verbindung tritt, schwellen die Darlehensziffern an. Die p r i v a t e Inanspruchnahme ist erstaunlich gering, noch geringer als 1866 und nur etwa ebenso stark als 1848. Der Höchststand dürfte Anfang Oktober 1870 mit nicht mehr als 5 Mill. Tlr. erreicht worden sein[3]).

Über die territoriale Verteilung besitzen wir diesmal keine Aufstellungen, angesichts der minimalen Gesamtinanspruchnahme ist sie auch wenig interessant. Die meisten Darlehnskassen konnten schon sehr bald wieder schließen. So wurden in Bremen schon vom 5. September 1870 an keine neuen Darlehen mehr gewährt, im gleichen Monat folgte noch Lübeck, im Lauf der nächsten Woche Osnabrück, Chemitz, Altona und Gleiwitz, am 1. Dezember auch Leipzig und Frankfurt a. M. Am längsten blieb Berlin bestehen (bis 1. Februar 1872).

Was die volkswirtschaftliche Bedeutung der Kassen betrifft, so ist, wie der preußische Finanzminister[4]) und eine Reihe von

[1]) Drucks. d. deutschen Reichstags 1872 Nr. 93 S. 14.

[2]) Vgl. Anl. 3 c.

[3]) Abg. R i c h t e r spricht im Reichstag von 8 Mill. Tlr., läßt hierbei aber die Septemberdarlehen an den Bund außer acht (Reichst. 1871 S. 334).

[4]) Reichstag 1871 S. 336.

Handelskammerberichten[1]) hervorheben, ganz ebenso wie bei den früheren Darlehnskassen, das wichtigste die Tatsache ihrer Existenz. Auch diesmal haben sie wieder zu spät ihren Betrieb aufgenommen, so daß ihre Errichtung selbst nicht mehr viel Zweck hatte, und die Wirkung lediglich in der Ankündigung von ihrer Errichtung, d. h. in dem Erlaß des Gesetzes, beruht; es kam hierbei sehr zustatten, daß man mit der Einrichtung von 1866 her noch sehr vertraut war. Da sich die Befürchtungen wegen eines französischen Einfalls als übertrieben erwiesen, begannen sich noch im Juli die Kurse teilweise zu erholen, und die großen Erfolge im August stellten vollends das gesunkene Vertrauen wieder her und belebten Handel und Industrie. (4. August Schlacht von Weißenburg, 5. August Eröffnung der ersten Darlehnskasse.) Schon am 3. September erreichten die Kurse den ungefähren Stand vom 4. Juli. Der auswärtige Handel war durch den Krieg nicht nur nicht gestört, sondern es gelang sogar noch das Absatzgebiet des von der Welt abgesperrten Pariser Exporthandels zu erobern. Den Krieg spürte man materiell nur mehr an Kohlen-, Arbeiter- und Waggonmangel. Jedoch trat infolge der starken Beschäftigung der Industrie, des Geldabflusses nach den besetzten Gebieten und der starken Spekulationen große Geldknappheit ein, und unter diesen Umständen hat sich der starke Umlauf an Darlehnskassenscheinen sehr wohltätig erwiesen, so daß 1870 wie 1848 auch die dem Fiskus gewährten Kredite eine volkswirtschaftliche Mission erfüllten. Als dann aber im Spätherbst 1870 wegen der russisch-englischen Verwicklungen in der Pontusfrage, der unglücklichen Dr. Strousbergschen rumänischen Unternehmungen und des immer stärker fühlbar werdenden Arbeiter- und Kohlenmangels eine starke Depression und demgemäß große Liquidität eintrat, wurde auch die letzterwähnte Funktion der Darlehnskassen bedeutungslos.

Neben der späten Eröffnung scheint auch noch ein anderer Organisationsfehler, der sich bereits 1866, wenn auch nicht in dem Maße, fühlbar gemacht haben dürfte, die Wirksamkeit der Darlehnskassen beeinträchtigt zu haben, nämlich der vollständige Ausschluß ausländischer Effekten. Nun konnte ja eine Reihe solcher Werte, etwa die von der Spekulation bevorzugten rumäni-

[1]) Vgl. Ad. Wagner, Zettelbankpolitik a. a. O. S. 691.

schen, infolge ihrer Qualität nicht in Betracht kommen, doch hätte man süddeutsche oder österreichische, russische und amerikanische Papiere bei einer entsprechend vorsichtigen Festsetzung der Beleihungsquoten sehr wohl in die Beleihung einbeziehen können. Gerade manche russische und amerikanische Effekten waren infolge ihrer hohen Verzinsung als vorübergehende Anlage bei den Geschäftsleuten sehr beliebt. Es läßt sich sehr bezweifeln, ob diese Praxis sorgsamer Überlegung entsprang, und ob man nicht vielmehr Bestimmungen aus dem Jahre 1848 auf veränderte Verhältnisse schematisch übertrug[1]). Auch der anfängliche Ausschluß der Bankaktien — erst Anfang September brach man mit dieser Praxis[2]) — erscheint nicht gerechtfertigt.

Neben den Darlehnskassen wirkte noch eine Reihe anderer von Privaten ins Leben gerufener Hilfsinstitutionen. So wurde in Berlin von einzelnen Firmen ein Lombardkontor zwecks Hereinnahme russischer Staatspapiere und amerikanischer Fonds mit einem Kapital von 5 Mill. Tlr. gegründet; seine Benutzung stand ausschließlich den mit Kapital Beteiligten zu. In Frankfurt übernahmen mehrere Banken Kollektivgarantie zur Lombardierung amerikanischer Bonds. Auch ein Warenkreditverein mit 2 Mill. fl. Kapital wurde dort errichtet, der von November 1870 an auch Nichtaktionären Kredite gewährte. In Leipzig entstand ebenfalls eine Vorschußbank für Waren und in Hamburg eine Diskontkasse.

Die Gründung derartiger Institute fällt meist in die allererste Zeit nach Kriegsausbruch und erwies sich als notwendig infolge der späten Eröffnung und der harten Beleihungsprinzipien der Darlehnskassen. Auch ihre Wirkung war im wesentlichen eine moralische. Die Inanspruchnahme ist ebenfalls sehr gering gewesen.

Zum Schluß sei noch erwähnt, daß man auch 1870 wieder ein prozessuales Moratorium für Kriegsteilnehmer erlassen hat[3]). Weitergehende Forderungen in dieser Richtung, wie sie übrigens auch 1866 gestellt worden waren — 1866 wie 1870 soll es aber

[1]) 1866 lag die Sachlage teilweise wenigstens anders, da ja Österreich und die süddeutschen Staaten der Feind waren.

[2]) Siehe S. 32 Anm. 1.

[3]) B.G.Bl. 493.

nur von seiten schlechter Firmen geschehen sein[1]) — fanden keine Berücksichtigung.

Von großem Vorteil waren die Kassen für die Finanzverwaltung des Norddeutschen Bundes. Der ersten Kriegsanleihe, die schon am 3. und 4. August zur Zeichnung aufgelegt wurde, war aus Gründen, auf die hier nicht einzugehen ist, kein voller Erfolg beschieden. Man versuchte es daher im Herbst mit Schatzanweisungskrediten. Da aber diese am offenen Markt infolge seiner oben schon erwähnten Anspannung ebenfalls nicht vollständig flüssig gemacht werden konnten, behalf man sich vorläufig mit der Beleihung größerer Posten bei den Darlehnskassen. Später verbesserten sich zwar die Verhältnisse, zumal auch der englische Kapitalmarkt herangezogen werden konnte; aber die Kassen leisteten bei Einlösung fälliger Serien auch dann noch gute Dienste und verhinderten, daß man zu große Posten auf einmal auf den Markt werfen mußte.

Der Zinsgewinn der Kassen, der bekanntlich der Bundeskasse anheimfiel, betrug nach Abzug der Verwaltungskosten 850 000 Tlr. Er entstammt aber natürlich zum allergrößten Teil den Geschäften mit dem Fiskus.

Die Operationen des Finanzministers mit den Darlehnskassen wurden im Reichstag[2]) und von Adolf Wagner[3]) scharf angegriffen, und zwar mit der Motivierung, daß eine Finanzierung des Krieges mittels eines uneinlöslichen Papiergelds, das bei allen öffentlichen Kassen genommen werden muß und für das letzten Endes die Preußische Bank mit ihrem Metallbestand einzustehen hat, bei ungünstigem Verlauf des Krieges zu üblen Konsequenzen hätte führen können. Der Finanzminister verteidigte sich, indem er zunächst konstatierte, daß er aus der Inanspruchnahme der Kassen kein Hehl gemacht habe, sondern dem Norddeutschen Reichstag in der Novembersitzung des vorigen Jahres hiervon Kenntnis gegeben habe; aus dessen damaligem Schweigen habe er auf Zustimmung geschlossen. Der Minister machte weiter geltend, daß er mit der Kreditaufnahme bei den Kassen erst im September begonnen habe, also zu einer Zeit, in der an dem glücklichen Aus-

[1]) Vgl. Bajkitsch a. a. O. S. 22.
[2]) Verh. d. deutschen Reichstags 1871 S. 333 ff.
[3]) Holtzendorffs Jahrb. 1871 S. 634.

gang des Krieges nicht mehr zu zweifeln gewesen sei. Die Scheine hätten ferner dem fühlbaren Mangel an Zahlungsmitteln abgeholfen und wären deshalb vom Publikum stets willig und gern angenommen worden. Hätte sich irgendwelche Abneigung gegen die Scheine bemerkbar gemacht, so wären die Operationen sofort eingestellt worden.

Die Gegner wurden hierdurch jedoch nicht von ihrem Standpunkt abgebracht. Ihr Verhalten im vorigen November hatte, wie sie erklärten, nicht Zustimmung bedeutet, sondern war lediglich in der Sorge begründet, daß eine öffentliche Diskussion hierüber mitten im Krieg leicht Mißtrauen beim Publikum hervorgerufen hätte. Rückblickend betrachtet, gab man allerdings die Harmlosigkeit der Operationen zu; aber man bestritt, daß man während der ganzen Zeit mit der Gewißheit, wie es der Finanzminister hinstelle, auf die siegreiche Durchführung des Krieges habe rechnen können. Auch den Nutzen der Darlehnskassenscheine für den Verkehr leugnete man nicht; aber man hielt dem entgegen, daß zur Regulierung des Bedürfnisses an Zirkulationsmitteln die Banken berufen seien und nicht der Finanzminister, der, wie Richter hervorhob, leicht sein Interesse mit dem des Verkehrs verwechsle. Lasker wollte insbesondere kein Präjudiz für die Zukunft hieraus abgeleitet wissen. Wir werden später noch ausführlich auf das Problem der fiskalischen Inanspruchnahme der Kassen zu sprechen kommen und dann auch hierzu Stellung nehmen[1]).

Die Darlehnskassenscheine sind wieder wie im Jahre 1866 zum allergrößten Teil rasch eingezogen worden. Nur ein kleiner Restbetrag ist über den gesetzmäßig festgelegten Termin hinaus in Umlauf geblieben und seine Einlösung wurde erst durch Gesetz vom Jahre 1878[2]) angeordnet.

---

[1]) Siehe S. 177 ff.

[2]) R.G.Bl. 5. Schon Ende 1872 waren nur mehr rund 270000 Tlr. im Umlauf (Reichstag 1873 Anl. Nr. 182 S. 920).

Anhang

Die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen in Baden im Jahre 1870

Nach Vorbild des Norddeutschen Bundes wurde auch in Baden die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen verfügt, und zwar der Allgemeinen Versorgungsanstalt übertragen[1]). Die Bestimmungen weichen in einigen Punkten wesentlich vom Original ab. Das Kontingent ist natürlich ein viel kleineres, es besteht nur aus 3 Mill. fl. Die Darlehnskassenscheine werden in Abschnitten von 5 und 10 fl. ausgefertigt und es wird kein bestimmter Zeitpunkt festgesetzt, wann sie wieder zu verschwinden haben. Die Auswahl der Pfänder richtet sich nach den Statuten der Versorgungsanstalt und ist wesentlich liberaler als bei den Darlehnskassen (vgl. die folgende Tabelle).

Die Beleihungen sind erst Mitte August aufgenommen worden, bis zu diesem Termin waren schon Darlehensgesuche im Betrage von über 1 Mill. fl. gestellt.

Von den bis 30. November 1870 ausgeliehenen Darlehen im Gesamtbetrag von 1,6 Mill. waren gewährt gegen:

	Tausend fl.
Wertpapiere (im Kurswert von 1,7 Mill. fl.) . .	1038,5
Liegenschaften (im Schätzungswert von 2,5 Mill. fl.)	515,2
Schuld- und Pfandurkunden	30,0
Waren	14,8

Die soziale Gliederung der Darlehn war folgende:

Es waren erteilt an:

	Tausend fl.
Gemeinden	350
Kreditinstitute und Genossenschaften . .	433
Handels- und Gewerbetreibende	474
Sonstige Privatpersonen	341

Der Umlauf an Darlehnskassenscheinen betrug am 30. November 1,6 Mill. fl.

[1]) Provisorisches Gesetz vom 29. Juli 1870: Die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen durch die Allgemeine Versorgungsanstalt im Großherzogtum Baden betreffend, Gesetz- und Verordnungsbl. 1870 Nr. LIV S. 629. Vgl. zu folgendem außerdem noch Kleindinst a. a. O. S. 263.

Zweiter Teil

Die Darlehnskassen des Deutschen Reiches

---

1. Kapitel

Die Krise

Prinzipiell machten sich in den Juli- und Augusttagen des Jahres 1914 die gleichen Erscheinungen geltend, als in den Krisentagen von 1848, 1866 und 1870; jedoch traten sie diesmal in gewissermaßen potenzierter Form auf. Denn alles hat gegenüber 1866 und 1870 gewaltigere Formen angenommen: die Ausdehnung des Krieges, die Erschütterung der neutralen Staaten, der Realbedarf des Staates, des ausrückenden Heeres und der für den Kriegsbedarf produzierenden Betriebe, die Beschlagnahme der Verkehrsmittel und die Einberufungen. Hierzu kommt noch, daß der Krieg von England von Anfang an nicht nur mit militärischen Mitteln und Zielen, sondern als Wirtschaftskrieg unternommen wurde.

Und ins Höchste gesteigert ist auch die Kriegspsychose, die Angst und Sorge vor dem großen Kommenden. Sehr begreiflich, sah man sich doch mit ungeheurer Plötzlichkeit vor das ganz neuartige Problem eines modernen Weltkrieges gestellt, dem gegenüber jegliche Erfahrung versagte, und mit dem die meisten als mit einer Unmöglichkeit kaum gerechnet hatten.

Weiterhin ist noch zu bedenken, daß die hochkapitalistische Wirtschaft infolge der engen Verflechtung der einzelnen nationalen und internationalen Wirtschaften ineinander und infolge der ungeheuren Bedeutung des Kredits auf derartige Störungen

weit empfindlicher reagiert. Während früher große Barsummen in Haushaltung und Unternehmung gehalten wurden (was zwar höchst unwirtschaftlich war, aber die früheren Krisen sehr erleichterte) haben es seit den letzten Jahrzehnten unsere Unternehmer, allen voran die Banken, Sparkassen und Genossenschaften verstanden, alle unbeschäftigten Gelder bis zu einem sehr weiten Umfang heranzuziehen. Nichts beleuchtet greller den Ernst der Situation, als daß nach einer Schätzung der „Bank“[1]) die bei uns fälligen Verbindlichkeiten bei Kriegsausbruch 25—30 Milliarden betrugen, und zwar entfielen nach dieser Berechnung — immer in ganz runden Zahlen — 10 Milliarden auf kurzfristige Bank- und Genossenschaftsguthaben, 12 Milliarden auf kurzfristige Einlagen bei Sparkassen, 3 Milliarden auf Wechsel mit noch einmonatlicher Laufzeit und 6—10 Milliarden auf sonstige sofort oder binnen vier Wochen fällige Forderungen. Von diesen 25 bis 30 Milliarden[2]) ist schon in gewöhnlicher Zeit nur ein kleiner Prozentsatz in bar oder in solchen Anlagen vorhanden, die sofort realisierbar sind, und dieser Prozentsatz verringerte sich nun noch infolge der Störungen auf der Börse und im Warenverkehr.

Als krisenmilderndes Moment gegenüber 1866 und 1870 wirkte dagegen nur der Umstand, daß der Kriegsausbruch in eine Zeit rückläufiger Konjunktur fiel, so daß relativ flüssige Geldverhältnisse herrschten.

Ströll hatte geglaubt, vorhersagen zu können, daß einer modernen Krise das Vertrauen auf das deutsche Heer, auf Staatshilfe und auf die Reichsbank zugute kommen würde. Nun hat ja bei uns gewiß fast überall größte Zuversicht zu unserer militärischen Stärke geherrscht. Trotzdem aber glaubte man es sich, seinem Namen und seiner Geschäftsehre schuldig zu sein, die nötigen Sicherheitsmaßnahmen zu treffen, und der Begriff „nötig“ pflegt in solchen Zeiten bekanntlich sehr weitherzig ausgelegt zu werden, gar nicht zu reden von den sehr zahlreichen Fällen, wo die Panik jegliche nüchterne Überlegung von vornherein ausschloß. Und was das Vertrauen auf die Staatshilfe und auf die

---

[1]) 1914 S. 807.

[2]) Das würde zusammen 30 Milliarden ausmachen; jedoch tritt eine Ermäßigung ein, weil Forderungen der einen Art in der anderen enthalten sind.

Reichsbank betrifft, so wußte man infolge der völligen Geheimhaltung des finanziellen Mobilmachungsplanes nicht, wie weit man darauf bauen könne; auch hatte die Reichsbank wiederholt erklärt, daß für sie eine Verpflichtung zur Wechseldiskontierung nicht bestehe[1]). Als vollends am letzten Julitag und in den ersten Augusttagen fast das gesamte Ausland weitgehende Moratorien erließ und man bei uns diesem Beispiel nicht zu folgen schien, verlor man auf diesem Gebiet in weitesten Kreisen jegliches Vertrauen zu unserer, wie man sagte, nur von der Haute Finance beratenen und nur deren Interesse wahrnehmenden Regierung.

Den ersten Niederschlag fand die Krise auf der Börse. Das Serajewoer Ereignis hatte die Berliner Börse gleich den anderen Börsen ruhig aufgenommen. Ein starkes Weichen der Kurse machte sich erst ab Mitte Juli bemerkbar, insbesondere im Zusammenhang mit der Aktion der Dresdner Bank, die es im Hinblick auf ihre Informationen für unverantwortlich hielt, ihren Kunden zur Konservierung ihrer Anlagen zu raten[2]).

Der erste Paniktag war der 25. Juli und die Panik setzte sich am 27. verstärkt fort; am 28. war die Stimmung wieder etwas zuversichtlicher. Als dann aber am 29. jede Hoffnung auf eine friedliche Beilegung oder Lokalisierung des Konflikts geschwunden war, nahmen die Kursstürze ihren Fortgang. Am 29. wurde der Ultimoverkehr eingestellt, am 31., um einer weiteren Entwertung Einhalt zu tun, die Kursnotierung sistiert und die Börse bis auf weiteres geschlossen. Deutschlands ungeheurer Effektenbesitz war somit unrealisierbar geworden und die Hoffnung, die man vielfach auf eine starke Börse gesetzt hatte, fehlgeschlagen[3]). Ebensowenig haben sich auch die Erwartungen bezüglich der ausländischen und international gehandelten Werte erfüllt. Denn die Deroute war auf den ausländischen Börsen keine geringere und diejenigen von internationalem Rang hatten, zum Teil sogar schon früher, ebenfalls ihren Verkehr eingestellt[4]).

---

[1]) Vgl. z. B. Bankarchiv 1912 S. 149.

[2]) Frankfurter Zeitung 20. Juli 1914.

[3]) Dagegen hat Plenge ein Versagen der Effektenbörse „als sehr möglich" mit in Rechnung gezogen. Vgl. Diskontpolitik a. o. S. 294 ff.

[4]) Wien, Budapest, Brüssel schlossen am 27., Petersburg am 28., Paris am 30., nachdem dort schon am 27. die Kulisse ihren Verkehr ein-

Welch eminente Kursstürze eintraten, soll wieder an einigen Beispielen veranschaulicht werden (s. Anlage 4 a). Am besten haben sich noch Reichsanleihe und preußische Konsols infolge von Stützungskäufen seitens der Seehandlung gehalten.

Vom 27. Juli ab fanden auch die typischen Anstürme auf die Kreditinstitute statt. Die Sparkassen[1]), die auch den großen Realbedarf des ausrückenden Militärs, der kleinen Geschäftsleute und der Haushaltungen, die infolge des Aufhörens der Borgwirtschaft Geld benötigten, zu befriedigen hatten, büßten bei einem Gesamteinlagebestand von nahezu 21 Milliarden M. in der Panikwoche vom 27. Juli bis 3. August mit Einrechnung der in dieser Zeit geleisteten Einzahlungen schätzungsweise 150—200 Mill. an Spareinlagen ein. Dabei ist noch zu beachten, daß die Institute im allgemeinen streng auf Einhaltung der vereinbarten Kündigungsfristen sahen, nicht ohne allerdings auf den Abhebungszweck Rücksicht zu nehmen. Natürlich war der Ansturm in den Städten wesentlich stärker als in den ländlichen Bezirken. Den Höhepunkt erreichten die Abhebungen am 31. Juli und 1. August. Doch setzten gerade von diesen Tagen an auch die Einzahlungen wieder stark ein, sei es, daß sich das Publikum von der Grundlosigkeit seiner Angst überzeugt hatte, sei es, daß man den Sparkassen ob ihrer Mündelsicherheit die bisher bei Banken und Genossenschaften gehaltenen Guthaben übertrug. Vom 4. August an überwogen sogar die Einzahlungen die Entnahmen.

Was die Banken anbelangt, so schätzt man, daß ihnen innerhalb der genannten Woche 10—15 % ihres Einlagebestandes entzogen worden sind[2]). Besonders stark waren die Abhebungen in Berlin. Bei der Diskontogesellschaft, die infolge ihres Kundenkreises wohl weniger unter der Panik zu leiden hatte als die anderen großen Banken, sind die Guthaben des Berliner Privatpublikums vom 15.—31. Juli um 50 % und hierauf bis zum 15. August um weitere 7 % gefallen[3]). Zwei Banken, näm-

---

gestellt hatte, London und New York am 31. Juli. Die italienischen Börsen folgten am 4. August.

[1]) Vgl. Frankf. Ztg. 14. Aug. 1915 (Reusch, Die deutschen Sparkassen während des Krieges), außerdem viele Artikel in der „Sparkasse".

[2]) Vgl. Frankfurter Zeitung 18. Dezember 1914 und Bank 1914 S. 807.

[3]) Geschäftsbericht für 1914.

lich der Pforzheimer Bankverein und die Norddeutsche Handelsbank in Geestemünde, konnten dem Ansturm nicht widerstehen und mußten ihre Zahlungen einstellen; doch ist nur der letztere Zusammenbruch direkt mit dem Krieg in Verbindung zu bringen. Auch eine größere Anzahl von Bankiers hat sich für zahlungsunfähig erklären müssen; jedoch wurde auch hier der Krieg vielfach nur als willkommener Vorwand benützt[1]). Stark, aber längst nicht so groß wie bei den Banken, war der Andrang der Gläubiger bei den Kreditgenossenschaften. Am ruhigsten verhielt sich die ländliche Bevölkerung, so daß die Landwirtschaftliche Zentraldarlehnskasse und die ihr angeschlossenen Kreditgenossenschaften die kritische Zeit „ohne irgendwelche Erschütterung" bestanden haben[2]). Von den Schulze-Delitzschschen Genossenschaften haben sich zwei unter Geschäftsaufsicht stellen müssen, was aber ebenfalls nicht allein auf den Krieg zurückgeführt werden kann[3]).

Die täglich fälligen Verbindlichkeiten der Reichsbank erfuhren auch während der Krisentage eine starke Vermehrung[4]). Die Ziffern für 23. Juli, 31. Juli und 7. August lauten: 944; 1258,5; 1879,5 Mill. Dagegen bekam die Reichsbank massenhaft Noten zur Einlösung präsentiert. Ihr Goldbestand sank vom 23. bis zum 31. Juli von 1356,9 auf 1253,2 Mill., d. h. um 103,7 Mill. Am 31. Juli nachmittags, nach Verhängung des Kriegszustands, stellte sie die Einlösung eigenmächtig ein, was durch Gesetz nachträglich sanktioniert wurde.

Handel und Verkehr waren einige Zeit, von den für Lebensmittel- und Heeresbedarf produzierenden Firmen abgesehen, aufs alleräußerste eingeschränkt. In ganz besonders prekäre Lage gerieten naturgemäß die Luxusbranchen und infolge der englischen Blockade, der deutschen Ausfuhrverbote und der ausländischen Moratorien die Export- und Importfirmen. Aber auch sonst lähmten die allgemeine Kaufunlust, die Geltendmachung der Kriegsklauseln, das Bestehen auf Barzahlung, die starken

[1]) Vgl. insbesondere Mehring a. a. O. S. 69.

[2]) Geschäftsbericht der Landwirtschaftlichen Zentraldarlehnskasse für Deutschland 1914 S. 6.

[3]) Vgl. Jastrow, Geld und Kredit im Krieg, a. a. O. S. 37.

[4]) Infolge der unvollkommenen Technik der Reichsbankausweise läßt sich aber nicht sagen, inwieweit an dieser Vermehrung öffentliche und private Gelder beteiligt sind.

Einberufungen und Verkehrsbeschränkungen fast jegliche Geschäftstätigkeit. Das allgemeine Mißtrauen und die Angst vor einem Moratorium waren so groß, daß man sofortige Barzahlung nicht nur verlangte von Firmen, die seit jeher leistungsschwach waren oder von denen eine Schwächung infolge des Kriegsausbruches angenommen werden mußte, sondern sehr häufig ganz generell, ohne Ansehung der Person. Die rigorosesten Vertreter dieser das ganze Wirtschaftsleben revolutionierenden Bewegung waren die Kartelle und Konventionen insbesondere in der Textilindustrie. Wo nun aber schon in normalen Zeiten Kredit als etwas Selbstverständliches betrachtet wurde, da konnte jetzt, wo der Warenumsatz stockte, viele Außenstände uneinbringlich wurden und Bankkredit infolge des noch zu besprechenden Verhaltens der Banken häufig nicht oder nur schwer zu erhalten war, erst recht nicht darauf verzichtet werden. Günstigenfalls reichte das Betriebskapital aus, um alte Schulden zu bezahlen, man mußte sich aber dann den Bezug neuer Waren versagen. Freilich kam es auch umgekehrt sehr häufig vor, daß fällige Verpflichtungen auch von Zahlungsfähigen in Erwartung eines Moratoriums nicht eingelöst wurden. Auch der Fall war keine Seltenheit, daß man nur gegen Zusicherung von Sondervorteilen seinen Verpflichtungen nachkommen wollte.

Die Faktoren, die sonst das Wirtschaftsleben mit Kredit versorgen, allen voran unsere Kreditbanken, waren infolge der eingetretenen Verhältnisse hierzu nur unvollkommen in der Lage. Ihr Verhalten wurde von einem Teil des Publikums und der Presse einer scharfen Kritik unterzogen. Man warf ihren Leitern vor[1]), sie hätten zum größten Teil weiter nichts getan als den Kopf verloren und gerade zu der Zeit versagt, wo ihre Hilfe am nötigsten gewesen wäre.

Solche Behauptungen scheinen nun allerdings stark übertrieben zu sein und können wenigstens in dieser Allgemeinheit und in diesem Umfang kaum aufrechterhalten werden. Jedoch ist sicher, daß sich die Banken Ende Juli und Anfang August in der Gewährung neuer Kredite starke Zurückhaltung auferlegt haben und auch Einschränkungen zugesagter Kredite scheinen vorgekommen zu sein[2]). Zunächst ist dabei fraglich, ob diese

[1]) Vgl. Bernhard im Archiv für Sozialw. usw. 1915 a. a. O. S. 75 und Lansburgh in der Bank 1914 S. 819.

[2]) Das wird aber von der Interessentenseite bestritten. Vgl. Er-

Restriktionen in vielen Fällen nicht deshalb vorgenommen worden sind, weil sich die Verhältnisse der Schuldner oder die geleisteten Sicherheiten durch die Krise in einer bedenklichen Weise verschlechtert haben. Ein anderes Verhalten der Bankleiter wäre in solchen Fällen grobe Fahrlässigkeit auf Kosten der Aktionäre und Gläubiger gewesen. Aber selbst, soweit ganz sichere Kredite in Betracht kommen, ist zu bedenken, daß es erste Pflicht der Banken ist, auf das Interesse ihrer Gläubiger zu sehen, und wie die Dinge Ende Juli lagen, mußten sie möglichst große Summen bereithalten; denn es war gar nicht abzusehen, in welchem Umfang von dem Rückforderungsrecht Gebrauch gemacht würde, und ebensowenig abzusehen, in welchem Umfang man auf Hilfe des Staates und der Reichsbank rechnen dürfe. Hiermit sollen freilich nicht die Einschränkungen entschuldigt werden, die tatsächlich Akte bloßer Kopflosigkeit waren, oder schon in einer Zeit, zu der man ausreichender Hilfe seitens der Reichsbank und des Staates sicher war, vorgenommen worden sind.

Unter diesen Verhältnissen schien weitesten Kreisen alleinige Rettung von einem allgemeinen oder zumindest einem Wechselmoratorium kommen zu können. In der Presse wurde eine lebhafte Agitation hierfür entfaltet und auch ein Teil der Fachpresse, wie die Bank und zunächst wenigstens auch die Frankfurter Zeitung, traten dafür ein. In zahlreichen Petitionen an Regierung und Reichstag wurde dieser Standpunkt vertreten, so z. B. von der Handelskammer Metz, von der Handelskammer Mainz, und sogar der Ausschuß der Ältesten der Kaufmannschaft in Berlin faßte einen dahingehenden Beschluß.

---

klärung des Zentralverbands des Bank- und Bankiergewerbes, siehe Deumer a. a. O. S. 33 ff.; ferner Weber a. a. O. S. 9. Deumer suchte zwecks Klärung der Frage beim Zentralverband um Überlassung von Material nach, seinem Gesuch wurde aber nicht stattgegeben, da derartiges Material nur zur Verfügung für Mitglieder des Verbandes zugeht. Aus den Antwortschreiben aber, die Deumer anläßlich einer Enquete von einigen Kriegskreditbanken zugegangen sind, geht die Tatsache der Krediteinschränkung mit ziemlicher Sicherheit hervor, obwohl diese Kriegskreditbanken meistens in sehr naher Fühlung mit den Banken stehen. Siehe Deumer S. 35, Antworten 5. 7. eventuell auch 8.

2. Kapitel

Die Stellung der Regierung zur Krise und die Tätigkeit der Reichsbank für die Privatwirtschaften im Kriege.

Im Gegensatz zu den im vorausgehenden Kapitel gezeichneten Strömungen glaubte die Regierung nach längerer eingehender Prüfung im Einverständnis mit zahlreichen Sachverständigen, darunter vor allem der Reichsbank, aus Gründen, auf die an anderer Stelle noch einzugehen sein wird, den Wünschen nach einem Moratorium in dieser allgemeinen Form wenigstens nicht Rechnung tragen zu dürfen[1]). Daß der Staat eingreifen müsse, stand auch für sie fest; aber seine Hilfe sollte keine restriktive sein, sondern die deutsche Volkswirtschaft sollte durch kraftvolle positive Kreditfürsorge, die schon zum größten Teil im Frieden vorbereitet worden war, unter prinzipieller und weitgehender Aufrechterhaltung von Zahlungsleistung und Zahlungspflicht wieder flott gemacht werden.

Mittelpunkt und Hauptträger der Hilfsaktion sollte die Reichsbank sein. Bei Ausbruch des Kriegs befand sich diese dank des Standes der Konjunktur und der erfolgreichen Arbeit ihrer Leiter in einer ausgezeichneten Verfassung. Der Goldbestand betrug, wie schon erwähnt, 1356,9 Mill. M. und war der zweithöchste seit Bestehen der Reichsbank. Notenumlauf, Wechselportefeuille und Lombardanlage stellten sich dagegen bloß auf 1890,9, 750,9 und 50,2 Mill. Die Noten waren mit nicht weniger als 71,8 % durch Gold gedeckt, die Bardeckung betrug 92 %, die Golddeckung der täglich fälligen Verbindlichkeiten 47,9 %.

Ein ganz anderes Bild bietet der nächste Wochenausweis (31. Juli). Von der Verringerung des Goldbestandes war schon die Rede. Der Metallbestand sank von 1691,4 auf 1528 Mill., also um 163,4 Mill.; der Barvorrat insgesamt nahm um rund 300 Mill. ab. Anderseits stieg der Notenumlauf um 1019 Mill. auf 2909 Mill.; das Wechselportefeuille um 1331 Mill. auf 2081 Mill.; die Lombardforderungen um 150 Mill. auf 202,2 Mill. Die Veränderungen auf dem Depositenkonto sind soeben berührt worden.

[1]) Vgl. insbesondere Norddeutsche Allgemeine Zeitung 12. August 1914.

Die Golddeckung des Notenumlaufs sank auf 43,1 %; die Bardeckung auf 53,7 %; die Golddeckung der täglich fälligen Verbindlichkeiten auf 30,1 %.

Die Reichsbank stand also noch vor Ausbruch des Krieges nicht mehr fern von den Grenzen ihrer Leistungsfähigkeit. Um sie nun in Stand zu setzen, die ihr als letzter Kreditquelle des Landes zugedachten Aufgaben für Reich und Wirtschaftsleben zu erfüllen, wurde in den ersten Augusttagen eine Reihe von Maßnahmen getroffen, durch die einerseits die Notenkapazität gesteigert und anderseits die umfassende Kreditgewährung in der zur bankmäßigen Deckung geeigneten Form ermöglicht werden sollte. Die Maßnahmen selbst können hier mit Rücksicht auf die schon vorhandene Literatur übergangen werden[1]). Von dem Darlehnskassengesetz, das auch in diesen Zusammenhang gehört, wird natürlich noch ausführlich die Rede sein.

Auf dieses Gesetzgebungswerk gestützt, konnte die Reichsbank die auf sie gesetzten Hoffnungen im weitesten Maße erfüllen. Es ist hier keine Schilderung der Kriegsleistung der Reichsbank beabsichtigt, sondern es soll lediglich ihre Arbeit im Dienst der privaten Wirtschaften an einigen Ziffern veranschaulicht werden. Freilich steht einem solchen Beginnen seit Kriegsausbruch die Schwierigkeit entgegen, daß die Reichsbank nicht wie andere Notenbanken die Wechselkredite an Private und an das Reich getrennt ausweist. Jedoch läßt sich manches aus den jeweiligen Verhältnissen und den Erläuterungen zu den Bankausweisen entnehmen, ferner — und lediglich hierauf wollen wir uns bei unseren Darlegungen beschränken — hat der Reichsbankpräsident mehrere Male gelegentlich der Sitzungen des Zentralausschusses Aufklärung hierüber gegeben. Nach seinen Mitteilungen[2]) betrugen am 15. August bei einem Gesamtwechselbestand von 4426 Mill. M. die Kredite an Private 2980 Mill., was den Höhepunkt der privaten Inanspruchnahme auf diesem Konto darstellt. Am 20. September belief sie sich aber immer noch auf 2454 Mill. M.[2])[3]).

---

[1]) Vgl. insbesondere Bernhard im Archiv f. Sozialw. usw. a. a. O. und Buff in Hirths Annalen a. a. O.

[2]) Bank 1915 S. 985.

[3]) Der privaten Verschuldung an die Bank standen private Guthaben in der Höhe von $1^1/_2$ Milliarden gegenüber. Jedoch ist dieser Betrag

Hierbei ist noch zu berücksichtigen, daß in dieser wie in der vorigen Zahl die an Bundesstaaten, Kommunen und Kommunalverbände gewährten Kredite mit inbegriffen sind. Bestimmte ziffernmäßige Angaben fehlen hierüber; doch dürften sie wenigstens im September schon eine ganz erkleckliche Höhe erreicht haben[1]). Direkte Zahlenveröffentlichungen über die private Inanspruchnahme sind mir seitdem nicht mehr bekannt; wir besitzen aber eine Erklärung Havensteins, nach der am 23. Januar 1915 die Belastung der Reichsbank durch Private[2]) geringer war, als jemals seit Bestehen der Reichsbank, und bei Hinzurechnung der von Darlehnskassen gewährten Darlehen geringer als in dem ganzen letzten Jahrzehnt[3]). Wenn nun auch die privaten Gelder noch niemals eine solche Höhe erreicht haben als in den jetzigen Kriegszeiten, speziell, wenn es sich, wie es bei dem 23. Januar der Fall ist, um Ausweise kurz vor Auflegung von Kriegsanleihen handelt, so darf hieraus doch die Geringfügigkeit der Kreditgewährung an Private gefolgert werden. Die an anderer Stelle zu erörternden Momente haben eben inzwischen die Entwicklung nachhaltig beeinflußt.

Im Lombardgeschäft war die Reichsbank am 2. August 1914, ohne erst eine gesetzliche Ermächtigung abzuwarten, zu einer Erweiterung ihrer Bedingungen geschritten, indem sie alle festverzinslichen, an deutschen Börsen notierten inländischen Werte in die Beleihung einbezog; im Darlehnskassengesetz vom 4. August 1914 erhielt sie hierfür die nachträgliche Genehmigung.

Wie wir gesehen haben, war die Lombardanlage der Reichsbank in der letzten Juliwoche stark gestiegen. Die Vermehrung setzte sich bis 4. August fort, wo der Rekordbestand von 226,3 Mill. erreicht wurde. Dann setzte infolge der Tätigkeit der Darlehnskassen ein rasches Sinken ein, am 15. August waren nur mehr 181 Mill. ausstehend, am 23. September 125, am 30. sogar nur mehr 30 Mill. Seitdem halten sich die Lombardbestände auf

---

nur dann abzusetzen, wenn man sich ein Bild von der Belastung der Bank durch Private machen will; hier kann er unberücksichtigt bleiben, da nur die private Kredittätigkeit der Reichsbank zur Behandlung steht.

[1]) Vgl. Denkschrift S. 11.

[2]) Vgl. S. 58 Anm. 3.

[3]) Siehe Sparkasse 1915 S. 67.

dieser Höhe. Der Durchschnitt für die Jahre 1915 und 1916 beträgt 21,5 und 12,6 Mill. gegenüber einem Durchschnitt von 82,5 Mill. in den Jahren 1912 und 1913.

Trotz der wesentlichen Abänderungen des Bankgesetzes hat man sich auch diesmal nicht entschlossen, der Reichsbank Anrechnung der Lombardkredite auf ihre Notendeckung zu gestatten, sondern man hat, der preußischen Tradition folgend, wieder zu dem Mittel der Darlehnskassen gegriffen

3. Kapitel

Die Darlehnskassen des Deutschen Reiches

§ 1. Das Darlehnskassengesetz

Das Gesetz[1]) wurde, nachdem schon am 3. August 1914 in einer Vorberatung zwischen Bundesrat und Parteien Übereinstimmung erzielt worden war, am 4. August dem Reichstag vorgelegt und von diesem einstimmig und unverändert angenommen. Es schließt sich dem Darlehnskassengesetz von 1870 eng an, trägt dabei aber doch den veränderten Verhältnissen weitgehend Rechnung.

An die Stelle des Norddeutschen Bundes tritt jetzt natürlich das Reich. Die oberste Leitung führt demgemäß der Reichskanzler und die Verwaltung die Reichsbank. Während im Jahre 1870 eine vollständige Angliederung der Kassen an die Preußische Bank aus technischen Gründen nicht durchgeführt werden konnte, ermöglicht es das ausgebreitete Filialnetz der Reichsbank, zum System der Jahre 1848 und 1866 zurückzukehren; es werden diesmal nur wieder da Darlehnskassen errichtet, wo die Zentralnotenbank vertreten ist. Jedoch ist auch jetzt noch vorherige Vernehmung des Bundesratsausschusses für Handel und Verkehr zur Errichtung von Kassen erforderlich. An anderen als den genannten Orten können ebenso wie früher zur Vermittlung von Darlehen Hilfsstellen errichtet werden, nach einer Bestimmung der vom Reichskanzler erlassenen Geschäftsanweisung jedoch nur mit Genehmigung der Hauptverwaltung. Bezüglich der zur Be-

[1]) R.G.Bl. 340.

leihung zugelassenen Waren ist alles beim alten geblieben. Die Kassen können also auf alle im Reichsgebiet lagernden, dem Verderben nicht ausgesetzten Waren, Boden- und Bergwerksprodukte sowie gewerblichen Erzeugnisse in der Regel bis zu 50 % und ausnahmsweise bis zu 75 % ihres Schätzungswerts Darlehen geben. Objekte, die einem bedeutenden Preiswechsel unterliegen, werden nur dann beliehen, wenn eine dritte sichere Person Bürgschaft leistet. Dagegen lombardiert bekanntlich die Reichsbank, von wenigen Ausnahmen abgesehen, nur Rohprodukte. Eine Übergabe der Waren ist wieder nicht notwendig, sondern an Stelle der Übergabe genügt es, wenn die Verpfändung durch äußere Merkmale, wie durch Aufstellung von Tafeln od. dgl., ersichtlich gemacht wird.

Eine wesentliche Bereicherung hat im neuen Gesetz die Wertpapierbeleihung erfahren. Es können nach § 4 nicht nur wie früher die Effekten verpfändet werden, die vom Reich, den deutschen Bundesstaaten, inländischen Korporationen, Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien ausgegeben sind, sondern auch Reichs- und Staatsschuldbuchforderungen, die damals noch nicht existierten, und alle die Papiere, die die Hauptverwaltung für zulässig erklärt. Diese letztere, besonders bedeutsame Bestimmung, wurde erst durch Beschluß des vorberatenden Kollegiums vom 3. August in das Gesetz eingefügt.

Eine Vorschrift, bis zu welcher Höhe die Beleihung der Effekten erfolgen darf, enthält das Gesetz nicht. Nach der Geschäftsanweisung soll in der Regel nicht weiter als bis 75 % des Börsen- oder anderweitig ermittelten marktgängigen Preises gegangen werden. Bei den Schuldbuchforderungen ist der gleiche Abschlag vorzunehmen, wie bei den ihnen nach Nennwert und Zinssatz entsprechenden Schuldverschreibungen. Hinsichtlich der Form der Verpfändung der Schuldbuchforderungen und der Wirkung des Pfandrechts sind den Kassen die gleichen Privilegien wie der Reichsbank eingeräumt[1]). Auch sonst vollzieht sich das Darlehensgeschäft, wie die Geschäftsanweisung besagt, im allgemeinen, soweit nicht ausdrücklich anderweitige Bestimmungen getroffen sind, nach den Vorschriften und Grundsätzen, die für

[1]) Vgl. §§ 6 und 7 des D.K.G. und Bankgesetz § 20 a und b.

den Lombardverkehr mit der Reichsbank gelten, vor allem besitzen die Kassen gleich den früheren die Vorrechte der Zentralnotenbank bei Verwertung des Pfandes im Falle der Nichtzahlung der Darlehensschuld oder des Konkurses des Darlehensnehmers[1]). Im Gegensatz zu dem Darlehnskassengesetz von 1870 ist der Mindestbetrag eines Darlehens auf 100 M. festgesetzt. Der Zinssatz der Kassen braucht nicht mehr so hoch zu sein wie der Lombardsatz der Zentralnotenbank, sondern nur höher als deren Diskontsatz.

Eine sehr wichtige Neuerung ist die starke Erweiterung der Emissionsfähigkeit der Kassen. Es dürfen nach dem Gesetz nunmehr Scheine bis zum Betrag von 1500 Mill. ausgegeben werden. Zudem hat der Bundesrat noch im Gesetz die Ermächtigung bekommen, im Bedarfsfall eine Erhöhung des Kontingents vorzunehmen, und hat sich am 11. November 1914 tatsächlich zu einer Verdopplung desselben veranlaßt gesehen[2]). Vom 23. Dezember 1916 an wurde auch dies Kontingent überschritten, und zwar im Widerspruch mit dem Gesetz, ohne daß eine diesbezügliche Verfügung des Bundesrats vorhergegangen wäre[3]).

Neu ist ferner die Stückelung der Scheine. Sie ist der der Reichskassenscheine und kleinen Banknoten entlehnt. Die Abschnitte lauten also auf Beträge von 5, 10, 20 und 50 M. Über die Ausstellung höherer Appoints hat der Reichskanzler Bestimmungen zu treffen. Nach Bundesratsbeschluß vom 31. August 1914[4]) sind auch Abschnitte zu 1 und 2 M. zugelassen.

Die Scheine stehen nach § 2 des Darlehnskassengesetzes im Sinne der §§ 9, 17 und 44 des Bankgesetzes den Reichskassenscheinen gleich. Demgemäß braucht die Reichsbank, wenn die gegenwärtig aufgehobene Notensteuer wieder eingeführt werden sollte, für die Noten, die für hinterlegte Darlehnskassenscheine ausgegeben sind, keine Steuer zu entrichten und kann die Scheine in die vorgeschriebene Drittelsdeckung ihrer Noten, in die so-

[1]) Vgl. S. 9 Anm. 3.

[2]) R.G.Bl. 475.

[3]) Wenigstens ist im Reichsgesetzblatt keine derartige Bestimmung enthalten. Der Bericht der Hauptverwaltung für das Jahr 1916 begnügt sich damit, die Überschreitung der dritten Milliarde zu konstatieren.

[4]) R.G.Bl. 393; der Beschluß ist erfolgt auf Grund des § 3 des Ermächtigungsgesetzes des Bundesrats zu wirtschaftlichen Maßnahmen usw. vom 4. August 1914 R.G.Bl. 327.

genannte Bardeckung, einrechnen. Auf diese interessanteste Bestimmung, die in den früheren Gesetzen noch nicht enthalten war, werden wir noch ausführlich zu sprechen kommen[1]).

An dem rechtlichen Charakter hat sich nichts geändert, nur einige Unterschiede von im wesentlichen formaler Bedeutung sind zu nennen. Die Darlehnskassenscheine werden von der Reichsschuldenverwaltung ausgegeben, so daß jetzt das Reich als Schuldner der Scheine betrachtet werden muß[2]). Die Scheine haben nach wie vor Kassenkurs und keinen Zwangskurs. Sie werden nur mehr als „besondere Geldzeichen" charakterisiert; die nähere Erklärung, daß sie in Zahlungen die Stelle des baren Geldes vertreten, ist mit Recht als überflüssig weggelassen. Auch die noch niemals gehaltene Zusicherung der Einlösung in spätestens drei Jahren ist nicht in das neue Gesetz aufgenommen worden. Es heißt jetzt einfach, daß sie nach Wiederherstellung des Friedens nach näherer Anordnung des Bundesrats eingezogen werden. Daß die Einlösung zum Nennwert erfolgen wird, wird nicht versprochen; auch hat das Reich ebensowenig wie Preußen im Jahre 1866 und der Norddeutsche Bund im Jahre 1870 eine formale Garantie übernommen. Freilich kann es kaum zweifelhaft erscheinen, daß das Reich angesichts seiner Stellung als Schuldner der Scheine und angesichts der engen Beziehungen zwischen ihm und den Kassen im Falle der Einlösung diese auch unter allen Umständen zum Nennwert vornehmen wird; auch ist unseren leitenden Stellen nicht die Kurzsichtigkeit zuzutrauen, eine bewährte Institution so zu diskreditieren, daß sie bei einer späteren Krise kaum mehr in Funktion treten könnte. Aber eine trotz des Einlösungsversprechens noch keineswegs feststehende Tatsache ist, ob die Scheine überhaupt wieder eingezogen werden. Denn wie später noch auszuführen sein wird[3]), wirken einer Auflösung der Darlehnskassen starke Strömungen entgegen und es ist daher unseres Erachtens verfehlt, den Kreditwert der Darlehnskassenscheine wie Toerpe, hauptsächlich in der Aussicht auf volle Einlösung zu erblicken[4]). Das Hauptgewicht ist vielmehr auf die Annahme-

[1]) Vgl. S. 152 ff.
[2]) Vgl. S. 42 Anm. 2.
[3]) Vgl. S. 189 ff.
[4]) Toerpe, Unsere Geldsurrogate, Plutus 1916 S. 27.

verpflichtung der öffentlichen Kassen zu legen, zumal infolge der großen Bedeutung, die die öffentlichen Betriebe und die Steuern haben und noch mehr haben werden, jeder leicht seiner Darlehnskassenscheine ledig werden kann. Unzweckmäßig erscheint es, daß man die historisch begründeten Unklarheiten auch wieder in das neue Gesetz mit herübergeschleppt und nicht Einlösung zum Nennwert oder wenigstens wie 1848 formelle Staatsgarantie versprochen hat. Bei der Tragweite, die Gerüchte oder Verleumdungen in politisch erregten Zeiten erlangen können, sollten alle Unklarheiten nach Möglichkeit vermieden werden[1]).

Anhang

a) Das österreichisch-ungarische und schweizerische Darlehenskassengesetz

Auch in Österreich-Ungarn ist man zur Gründung von Darlehenskassen geschritten, jedoch erst durch Verordnung vom 19. bzw. 20. September 1914[2]). Sie sind im allgemeinen dem deutschen Vorbild nachgebildet, weisen aber doch einige bemerkenswerte Unterschiede auf. Aus staatsrechtlichen Gründen mußten zwei Institute errichtet werden, eines in Wien und eines in Budapest; doch sind die Bestimmungen, von einer wichtigen Ausnahme abgesehen, vollständig gleichlautend. Selbständige, mit den Rechten der juristischen Persönlichkeit versehene Darlehnskassen kennt das österreichische und ungarische Gesetz im Gegensatz zum deutschen nicht, sondern nur Geschäftsstellen, die von den die Funktionen unserer Hauptverwaltung ausübenden Kriegsdarlehenskassen in Wien und Budapest abhängig sind. Der Unterschied ist freilich bloß ein formeller, im wesentlichen besitzen die Geschäftsstellen die gleichen Rechte, wie die deutschen Darlehnskassen. Die Verwaltung ist wie in Deutschland geregelt, nur stehen den Vertretern der Regierung nicht die vielfach ausschlaggebenden

[1]) Über Waldeckers und Salomon und Buds merkwürdige und vollständig unerklärliche Ansicht über die Fundierung der Darlehnskassenscheine siehe S. 12 Anm. 1.

[2]) R.G.Bl. 1007; für Ungarn vgl. Pester Lloyd vom 21. September 1914.

Rechte unserer Regierungsbevollmächtigten zu. Der österreichischen Kasse wird ein Kontingent von 500, der ungarischen von 290 Mill. K. zugewiesen. Die Scheine haben auch dort lediglich Kassenkurs; die Zentralnotenbank ist aber nicht nur wie bei uns zur Annahme, sondern auch zur Umwechslung verpflichtet. In die Bardeckung darf sie diese nicht einrechnen, jedoch können für die bei der Notenbank befindlichen Darlehenskassenscheine im vollen Betrag Banknoten ausgegeben werden, was aber gegenwärtig nur für die Notensteuer von Bedeutung ist[1]). Vollständig anders ist die Stückelung der Scheine. Da man nämlich die Scheine nicht im Verkehr haben will, sind große Abschnitte gewählt (250, 2000 und 10 000 K.)[2]).

Bezüglich der Auswahl der zur Beleihung zugelassenen Objekte sind die gleichen Bestimmungen getroffen wie in Deutschland. Der Zinssatz soll dem Lombardsatz der Österreichisch-ungarischen Bank entsprechen. Im Gegensatz zu unserer Praxis können die dortigen Darlehenskassen auch den Verwendungszweck der nachgesuchten Darlehen prüfen und diese eventuell unter solchen Modalitäten flüssig machen, daß die Verwendung zu dem angegebenen Zweck gesichert wird. Diese Praxis dürfte durch das Moratorium bedingt sein, da hier die Gefahr besonders groß ist, daß Sicherheiten verpfändet werden, die die wirtschaftliche Unterlage für früher gewährte Kredite bilden[3]).

Während unser Gesetzgeber keinen bestimmten Termin für die Auflösung der Darlehnskassen festsetzt, sollen sie in Österreich-Ungarn schon ein Jahr nach Friedensschluß wieder verschwinden; die Scheine sind nach Ablauf dieser Frist wieder einzuziehen. Es ist jedoch undenkbar, daß diese Bestimmung in die Praxis umgesetzt werden kann.

Ferner ist in der Schweiz eine Darlehenskasse gegründet worden. Doch hält man sich dort weit weniger streng an das deutsche Original als in Österreich-Ungarn. Das Gesetz wurde erlassen am 9. September 1914[4]), die Geschäftseröffnung wurde auf den 21. September festgesetzt. Die Schweizer Darlehenskasse

---

[1]) Vgl. S. 155.
[2]) Vgl. R.G.Bl. 1109.
[3]) Vgl. Österr. Volksw. 1914/15 S. 917.
[4]) Eidgenöss. Gesetzsamml. S. 471.

besitzt zwar eigene juristische Persönlichkeit, doch gibt es auch dort ebensowenig wie in Österreich selbständige Darlehenskassenanstalten. Sitz der Darlehenskasse ist Zürich, Zweigstellen sollen überall da errichtet werden, wo die Schweizerische Nationalbank Niederlassungen besitzt. Die Zentralverwaltung, der im großen und ganzen die Aufgaben unserer Hauptverwaltung übertragen sind, wird vom Direktorium der Notenbank geführt. Regierung und Mitglieder aus industriellen oder kommerziellen Kreisen werden nicht hinzugezogen. In den Ortskomitees befinden sich ebenfalls keine Regierungsvertreter, wohl dagegen Mitglieder aus dem Handels- und Gewerbestand. Die Bundesregierung hat aber insofern Einfluß auf die Geschäftsgebarung der Kasse, als diese verpflichtet ist, ihr die Rechnungen zwecks Erteilung der Entlastung vorzulegen. Innerhalb der Ortskomitees hat der Vorsitzende, der der Direktor der entsprechenden Filialanstalt der Nationalbank ist, gegen die gefaßten Beschlüsse ein Vetorecht. Eine Limitierung der Darlehenskassenscheinemission findet durch das Gesetz nicht statt. Den jeweiligen Höchstbetrag bestimmt auf Antrag des Direktoriums der Nationalbank der Bundesrat. Die Scheine lauten auf 25 Fr. Nachträglich (am 27. April 1915) ist das Direktorium noch ermächtigt worden, Abschnitte zu 1 und 2 Fr. auszugeben. Bisher ist aber hiervon noch kein Gebrauch gemacht worden. Die Scheine sind gesetzliches Zahlungsmittel. Ein Vorzug vor den anderen Darlehnskassengesetzen ist es, daß in der Schweiz die Staatshaftung ausdrücklich ausgesprochen wird. Die Nationalbank darf die Scheine nicht in ihre Bardeckung einrechnen, sondern sie sind in Bezug auf die Deckung der Wechselanlage gleichgestellt; die Darlehenskassenscheine müssen also zu zwei Fünftel „bar“ gedeckt sein. Die Beleihungsbedingungen, die schon im Gesetz eingehend geregelt sind, weichen von den der deutschen Kassen beträchtlich ab; es wird auf sie noch an anderer Stelle[1]) einzugehen sein. Was den Zins betrifft, so soll nach dem Gesetz der Lombardsatz der Notenbank maßgebend sein, der in der Schweiz um $^1/_2$ % höher zu sein pflegt als der Diskontsatz. In der Praxis richtete man sich, wie wir noch sehen werden[1]), nicht nach dieser Bestimmung.

[1]) Vgl. Anhang zu § 2 a.

b) Die Darlehnskasse Ost und die polnische Landesdarlehnskasse

Durch Verordnung des Oberbefehlshabers Ost vom 17. April 1916[1]) wurde die Ostbank für Handel und Gewerbe in Posen ermächtigt, im Verwaltungsbereich des Oberbefehlshabers Ost, also in den Gouvernements Suwalki, Grodno, Wilna, Kowno und Kurland, soweit sie nicht zum Generalgouvernement Warschau gehören, eine Darlehnskasse zu errichten. Sitz der Darlehnskasse ist Kowno, Zweigstellen können nach Bedarf eingerichtet werden. Die Geschäfte der Kasse hat die Bank von ihren übrigen Geschäften gesondert zu führen. Das Aufsichtsrecht hat sich der Oberbefehlshaber Ost vorbehalten. Die Vollmachterteilung an die zur Vertretung der Darlehnskasse zu bestellenden Beamten bedarf seiner Bestätigung. Gleich den Reichsbevollmächtigten der reichsdeutschen Darlehnskassen besitzt er ein Vetorecht. Er läßt alle diese Funktionen durch einen Kommissar ausüben. Zweck der Kasse ist nach der Satzung: „Die Befriedigung des Kreditbedürfnisses in genanntem Gebiet und — insbesondere durch Ausgabe von Darlehnskassenscheinen gegen die zu gewährenden Darlehen — die Unterstützung des Wirtschaftslebens." Daneben aber hat, wie der Berliner Börsen-Courier sehr richtig ausführt[2]), die Kasse die sehr wichtige Aufgabe, den Bedarf nach Rubeln, die von der einheimischen Bevölkerung naturgemäß dem deutschen Geld vorgezogen werden, zu befriedigen, um den Rubelkurs zu drücken und der dem Geschäftsleben hinderlichen Rubelspekulation entgegenzuwirken. Zum Darlehensempfang berechtigt sind physische Personen und vom Oberbefehlshaber zu bezeichnende juristische Personen privaten und öffentlichen Rechts. Neben Waren und Effekten werden auch deutsche und russische Banknoten, Bankguthaben und andere sichere Unterlagen zur Beleihung zugelassen. Der Zinsfuß darf nicht niedriger sein als der Lombardsatz der Reichsbank. Der Betrag der auszugebenden Scheine ist vorläufig auf 100 Mill. Rubel festgesetzt[3]). Die Scheine sind nach der ur-

[1]) Befehl- und Verordnungsblatt Ost vom 5. August 1916 Nr. 42; abgedruckt im Reichsanzeiger 5. August 1916. Daselbst auch die vom Oberbefehlshaber Ost genehmigte Satzung der Darlehnskasse.

[2]) 6. August 1916.

[3]) Vgl. Börsen-Courier 6. August 1916.

sprünglichen Verordnung vom 17. April 1916 in deutscher Rubelwährung ausgestellt, und zwar in Abschnitten von 50 Kopeken, 1, 3, 10, 25 und 100 Rubeln. Die Einlösung der Scheine wird in russischen Rubeln zugesagt. Der deutsche Rubel sollte im Wert übereinstimmen mit dem russischen, dessen Kurs vom Oberbefehlshaber festgesetzt wird. Zunächst wurde dem Rubel ein Wert von 1,50 M. zuerkannt. Doch da dieser Kurs mit der Wirklichkeit in krassem Mißverhältnis stand, sah man sich genötigt, ihn auf 1,75, 1,90 und schließlich auf 2 M. hinaufzusetzen[1]). Den Scheinen wird im Gegensatz zu denen der reichsdeutschen Kassen gesetzliche Zahlkraft zuerkannt. Diese Bestimmungen wurden durch Verordnung vom 30. Mai 1917[2]) teilweise geändert. Darnach sollte die Einlösung der Kassenscheine nicht mehr in Rubeln, sondern in deutscher Reichsmark erfolgen, und zwar zum Umrechnungskurs von 2 M. Somit sind die Scheine der deutschen Mark in dem angegebenen Verhältnis gleichwertig und gelten als Markwährung. Diese Änderung dürfte einerseits dem Motiv entsprungen sein, die Geldverhältnisse im Obost. mit der im Generalgouvernement Warschau inzwischen erfolgten Regelung in Einklang zu bringen[3]); anderseits mag auch die Befürchtung mitgespielt haben, die Scheine würden, wenn man die Einlösung in Rubeln beibehielte, in die Entwertung des Rubels mit hereingezogen werden, wenn dieser auch zunächst noch in den besetzten Gebieten Rußlands die gleiche Wertschätzung wie früher genoß. Zahlungen in russischen Rubeln bleiben nach wie vor zulässig[4]). Doch hat der Gläubiger das Recht, bei Verpflichtungen, die auf russische Rubel lauten und die nach Erlaß der Maiverordnung entstanden sind, Zahlung in Mark zu verlangen. Öffentliche Kassen dürfen laut Verordnung vom 24. Juli 1917[5]) russische Rubel nicht

---

[1]) Siehe Frankfurter Zeitung 27. Januar 1917 und Vossische Zeitung 19. April 1917. Dagegen Wertverhältnis von Mark und Rubel an neutralen Plätzen Januar 1917 nur 1 zu etwa 1,80 und April 1917 nur 1 zu etwa 1,50.

[2]) Befehl- und Verordnungsblatt vom 8. Juni 1917 S. 636, abgedruckt in Nachr. für Handel, Industrie und Landwirtschaft 1917 Nr. 64.

[3]) Siehe S. 70.

[4]) Die Auszeichnung von Waren darf jedoch nur in Reichsmark erfolgen.

[5]) Befehl- und Verordnungsblatt Ost vom 27. Juli 1917 S. 668, abgedruckt in Nachr. für Handel, Industrie und Landwirtschaft 1917, Nr. 64.

mehr annehmen. Für die Scheine haften neben Pfand- und Darlehnsnehmer die Ostbank mit ihrem gesamten Vermögen, ferner die Versicherungsgesellschaften, bei denen sich die Bank gegen Verluste versichert hat. Der Staat hat dagegen keinerlei Garantie übernommen. Demgemäß ist die Darlehnskasse Ost — dadurch unterscheidet sie sich von allen übrigen Darlehnskassen — ein rein privates Unternehmen. Der Gewinn fließt ganz der Ostbank zu; jedoch hat sie ihn zum allergrößten Teil vorläufig als Sicherheit der Scheine zu hinterlegen. Übersteigt der Umlauf an Darlehnskassenscheinen den Darlehnsbestand, was der Fall ist, wenn Rückzahlungen in russischer Rubelwährung geleistet werden, so ist der jeweilige Differenzbetrag in russischen Rubelnoten oder eigenen Darlehnskassenscheinen unter Mitverschluß des Oberbefehlshabers zu hinterlegen. Die Auflösung der Kassen erfolgt, wenn kein Bedürfnis mehr darnach vorhanden ist, durch den Oberbefehlshaber; jedoch darf drei Jahre nach dem Friedensschluß zwischen Deutschland und Rußland die Bank die Kasse eigenmächtig auflösen.

Der Umlauf an Darlehnskassenscheinen betrug, um dies gleich hier vorwegzunehmen, Ende September 1916 20 Mill. Rubel, Ende Dezember 1916 28,6 Mill. Bis Ende Januar des folgenden Jahres war die Ziffer auf 44,3 und bis Ende April auf 69,1 Mill. gestiegen[1]).

Durch Verordnung des Generalgouverneurs vom 9. Dezember 1916[2]) wurde auch für das Gebiet des Generalgouvernements Warschau eine Darlehnskasse errichtet. Sie führt die Bezeichnung Polnische Landesdarlehnskasse und hat die Eigenschaften und Rechte einer juristischen Person. Die Kasse ist im Gegensatz zur Darlehnskasse Ost ein staatliches Institut. Sie wird geführt auf Rechnung des Generalgouvernements und untersteht daher der Aufsicht und Leitung des dortigen Verwaltungschefs. Diesem obliegt die Wahl des Vorstands. Dazu tritt noch ein vom Reichskanzler zu ernennender Reichsbevollmächtigter, der im großen und ganzen die wichtigen Funktionen der Reichsbevollmächtigten bei den reichsdeutschen Darlehnskassen zu erfüllen hat. Vertreter von Handel, Gewerbe oder Landwirtschaft bilden einen Beirat, der in wichtigen grundsätzlichen Fragen

[1]) Ende Juli waren es 91,2 und Ende Oktober 1917 136,8 Mill.

[2]) Siehe Verordnungsblatt des Generalgouvernements Warschau 1916 Nr. 57 S. 95.

Gutachten abzugeben hat. Im Lombardgeschäft der Kasse sind die gleichen Objekte zugelassen wie bei der Darlehnskasse Ost. Über den Zinssatz, zu dem die Beleihungen vorgenommen werden sollen, trifft das Gesetz keinerlei Bestimmungen. Er wird vielmehr vom Vorstand nach erfolgter Zustimmung des Reichsbevollmächtigten festgesetzt. Neben dem Lombardgeschäft darf die Kasse auch das Wechseldiskont- und Depositengeschäft betreiben. Man hat auf diese Weise den Strömungen, die zur Errichtung einer Notenbank nach belgischem Muster drängten, ein Zugeständnis gemacht. Jedoch sind nur solche Wechsel diskontfähig, die drei Unterschriften tragen und von gewissen Banken eingereicht werden. Auch für die Verwendung der der Kasse anvertrauten Depositengelder werden genaue Bestimmungen getroffen. Außerdem ist die Darlehnskasse ermächtigt zur Führung der Geschäfte der Zivil- und Heeresverwaltung des Generalgouvernements, soweit sie ihr vom Gouverneur übertragen werden. Den Betriebsfonds der Kassen bilden die Darlehnskassenscheine. Sie lauten aber im Gegensatz zu der bei der Darlehnskasse Ost getroffenen Regelung von vornherein nicht auf Rubel, sondern auf polnische Reichsmark. Diese stimmt mit der deutschen Reichsmark im Wert genau überein, und das Deutsche Reich garantiert, daß die dereinstige Einlösung in Reichsmark zum Nennwert erfolgen werde. Die Scheine dürfen bis zu einem Gesamtbetrag von 1 Milliarde M. ausgeliehen werden. Die Scheine sind ebenso wie das deutsche Geld im Gouvernement Warschau gesetzliches Zahlungsmittel. Der Rubel soll aus seiner bisherigen ausschlaggebenden Stellung verdrängt werden. Es sind daher vom 26. April, dem Eröffnungstag der Darlehnskasse an, Zahlungen in Rubelwährung verboten[1]). Rechtsgeschäfte, die trotzdem in russischer Währung abgeschlossen werden, sind ungültig und unter hohe Strafe gestellt. Die Polnische Darlehnskasse und die Deutsche Reichsbank stehen in gegenseitigem Giroverkehr. Beträge, die bei einer Reichsbankanstalt gegen Entrichtung einer kleinen Gebühr in Reichsmark einbezahlt werden, können bei der Darlehnskasse in polnischen Mark erhoben werden, und ganz

[1]) Verordnung vom 14. April 1917, Verordnungsblatt für das Generalgouvernement Warschau 1917 S. 199, abgedruckt in Nachr. für Handel, Industrie und Landwirtschaft 1917 Nr. 36.

ebenso ist die umgekehrte Operation möglich. Die Liquidierung der Kasse hat auf Anordnung des Reichskanzlers, und zwar spätestens zwei Jahre nach der förmlichen Errichtung des Königreichs Polen zu erfolgen. Ein eventueller Überschuß fällt dem polnischen Staate zu. Gewinne, die vorher erzielt werden, sind bis zu 90 % so lange an einen zu bildenden Reservefonds abzuführen, bis derselbe die Höhe von 100 Mill. M. erreicht hat. Die Gelder des Reservefonds gehen nach der Auflösung der Kasse ebenfalls an den polnischen Staat über. Das Deutsche Reich behält sich trotz des Risikos, das es infolge seiner Bürgschaftsleistung eingegangen ist, keine finanziellen Vorteile vor. Mit Österreich-Ungarn sind Verhandlungen wegen Ausdehnung der Kasse auf das österreichisch-ungarische Okkupationsgebiet eingeleitet; jedoch hat sich bis jetzt noch keine Vereinbarung erzielen lassen.

Die Kasse[1]) hat ihren Betrieb am 26. April 1917 aufgenommen und soll sich, wenigstens nach den Äußerungen der deutschen Presse, schon gut eingeführt haben, obwohl ihr weite polnische Kreise, die für Ausgabe von Noten in russischen oder polnischen Rubeln eingetreten waren, anfangs wenig sympathisch gegenübergestanden waren. Eine Filiale ist bereits in Lodz eröffnet, weitere sind für Sosnowice und Czenstochau in Aussicht genommen[2]). Die polnische Mark hat entgegen vielfachen Befürchtungen keinerlei Disagio gegenüber der deutschen Mark erlitten. Denn sowohl deutsche wie österreichische Banken haben sich bereit erklärt, die Umwechslung der Scheine in deutsches bzw. österreichisches Geld ohne Schaden für den Besitzer vorzunehmen. Ende Juli hatte die Kasse bereits einen Umsatz von 1 Milliarde erzielt, 78 Mill. Darlehnskassenscheine verausgabt und 50 Mill. deutsche Noten an die Reichsbank zurückgeführt[3]).

§ 2. Tätigkeit der Darlehnskassen

a) Geschäftsführung

Die Geschäftsführung regeln neben dem Darlehnskassengesetz vor allem die Geschäftsanweisungen des Reichskanzlers, die eine

[1]) Für das Folgende vgl. insbesondere Frankf. Ztg. 15. Aug. 1917 und Nordd. Allg. Ztg. 26. Aug. 1917 (Artikel gezeichnet von E. B.).

[2]) Eröffnet am 6. Oktober 1917.

[3]) Ende September 1917 waren 136,9; Ende November 1917 226,3 Millionen Darlehnskassenscheine im Verkehr.

Unmenge verwaltungs- und banktechnischer Vorschriften enthalten. Es sind drei Arten von Geschäftsanweisungen zu unterscheiden. Eine ist erlassen für die Darlehnskassen mit Ausnahme derjenigen zu Berlin; eine zweite für die Berliner, für welche die im allgemeinen geltenden Bestimmungen in einigen Punkten modifiziert werden mußten; eine dritte gilt für die Hilfsstellen. Einiges aus diesen Geschäftsanweisungen wurde schon im vorigen Paragraphen erwähnt und wir werden auch später noch des öfteren auf sie zurückzukommen haben.

Die allgemeine Verwaltung führt wie früher die Hauptverwaltung der Darlehnskassen zu Berlin. Sie hat, wie wir sehen werden, sehr wesentliche Funktionen zu erfüllen. Über ihre Zusammensetzung macht das Gesetz keinerlei Vorschriften. Nach der Denkschrift gehören ihr an der Präsident und ein Mitglied des Reichsbankdirektoriums, ein Reichsbevollmächtigter und vier Mitglieder aus dem Handels- und Gewerbestand[1]). Letztere sind sämtlich Direktoren Berliner Banken. Der Hauptverwaltung unterstellt sind die einzelnen Darlehnskassen. Ihre Vorstände verwalten die ihnen anvertrauten Darlehnskassen selbständig und nach freiem Ermessen; jedoch ist ihre Bewegungsfreiheit durch Gesetz, Geschäftsanweisung und Hauptverwaltung stark eingeschränkt. Als erster Vorsitzender fungiert bei jeder Kasse der an dem betreffenden Ort befindliche erste Vorstandsbeamte der Reichsbankanstalt. Ferner gehören dem Vorstand an ein Reichsbevollmächtigter als stellvertretender Vorsitzender und mindestens zwei geeignete Persönlichkeiten aus dem Handels- und Gewerbestand. Beschlüsse werden nach Stimmenmehrheit gefaßt; doch sind dem Reichsbevollmächtigten durch das Gesetz die gleichen Rechte wie früher vorbehalten. Da die Berliner Reichsbankhauptstelle ihren Präsidenten der Hauptverwaltung zu stellen hatte, mußte für sie eine besondere Regelung getroffen werden. Den Vorsitz führt hier der Reichsbevollmächtigte und Vertreter der Reichsbank ist der Vorsteher des Lombardkontors der dortigen Reichsbankanstalt. Der Vorstand der Hilfsstelle setzt sich aus

[1]) Die Namen der Persönlichkeiten, aus denen sich die Hauptverwaltung zusammensetzt, sind folgende: Havenstein und Maron von der Reichsbank, Dubois, Klitzing, Direktor der Darmstädter Bank, Michalowski von der Deutschen Bank, Mosler von der Diskontogesellschaft und Beseler vom Kassenverein.

einem leitenden Beamten und zwei Personen aus dem Handels- und Gewerbestand zusammen.

Das Darlehnskassengesetz, die Geschäftsanweisungen und Formulare, die Zusammensetzung der Hauptverwaltung, der Darlehnskassen und einer Anzahl von Hilfsstellen waren schon im Frieden vorbereitet, so daß bereits am 5. August die Eröffnung von 99 Darlehnskassen und 96 Hilfsstellen verfügt werden konnte. Noch an diesem Tage wurden Darlehen im Betrag von 4,2 Mill. M. gewährt. Bis Ende 1914 hatte sich die Zahl der Hilfsstellen auf 127 vermehrt und bis Ende 1915 auf 129, so daß beinahe jeder Platz von Bedeutung eine Darlehnskasse oder Hilfsstelle besitzt[1]). Als störend hat sich dagegen, wie ich privaten Mitteilungen entnehme, erwiesen, daß bedeutendere Orte, wie Fürth oder Baden-Baden, nur Hilfsstellen besitzen. Es können dort keine selbständigen Darlehnsgeschäfte abgeschlossen werden und es entstehen auf diese Weise häufig unliebsame Verzögerungen.

Was die Beleihungspolitik der Kassen anbelangt, so ist sie in den wichtigsten Grundzügen im Gesetz und in den Geschäftsanweisungen festgelegt. Aber der Gesetzgeber hat in der richtigen Erkenntnis, daß die völlige gesetzliche Bindung zu schematisch wirken müsse, die Regelung innerhalb gewisser Grenzen, die eine zu laxe wie zu engherzige Kreditgewährung ausschließen, der Hauptverwaltung überlassen, und die Ergänzungen wurden von dieser ganz im Sinne des Gesetzes getroffen. Die Gesichtspunkte, von denen man sich hierbei hat leiten lassen, sind vor allem folgende[2]):

Einerseits verkannte man nicht, daß im allgemeinen wirtschaftlichen Interesse möglichstes Entgegenkommen angezeigt sei, nahm aber anderseits doch volle Rücksicht darauf, daß die Darlehnskassen Bankgeschäfte betreiben mittels Ausgabe von Papiergeld, das für die ganze Dauer des Krieges und noch darüber hinaus umlaufen und allgemeine und unbezweifelte Geltung haben soll. Man durfte daher keine Geschäfte zulassen, die die Sicherheit der Scheine gefährden konnten. Ferner suchte man im Interesse der Währung einen unnötig großen Umlauf an Darlehns-

[1]) Vgl. Anl. 4 b. Seitdem ist in der Zahl keine Veränderung mehr eingetreten.

[2]) Vgl. Denkschrift S. 105.

kassenscheinen zu vermeiden. Man strebte aus diesem Grunde eine möglichst rasche Rückströmung der Scheine an, weshalb die Kredite nur kurzfristig gewährt werden sollten und auf rasche Realisierbarkeit der Anlagen Wert gelegt wurde. Namentlich aber war man bei den Maßnahmen auch darauf bedacht, daß der Wechselkredit bei der Reichsbank nicht durch Darlehnskassenkredit verdrängt würde. Denn hinsichtlich der Wirkung auf die Währung verdient ersterer bei weitem den Vorzug, was ja darin zum Ausdruck kommt, daß die Reichsbank wohl die Wechselanlage, nicht aber ihre Lombardanlage in die Notendeckung einrechnen darf. Beim regulären Wechselkredit der Reichsbank haften die verkaufte Ware, drei oder mindestens zwei der Reichsbank als sicher bekannte Personen, wobei gegen den Schuldner mit der dem Wechselrecht eigenen Wechselstrenge vorgegangen werden darf. Die Folge davon ist eine sehr schnelle und sichere Realisierungsmöglichkeit. Lombardkredit dagegen wird in der Regel deshalb benötigt, weil der Darlehnsnehmer nicht verkaufen will oder kann. Es besteht absolut keine Gewähr, daß bei Fälligkeit des Darlehns die Marktlage gebessert bzw. nicht verschlechtert ist. Die Realisierung ist daher weit unsicherer, zumal Irrtümer in der Bewertung nicht ausgeschlossen sind; zudem ist nur ein persönlich haftender Schuldner vorhanden. Die Lombardierung verwandelt ferner Nichtzahlungsmittel in Zahlungsmittel und trägt so zu deren Vermehrung bei, während die Wechseldiskontierung, vorausgesetzt, daß es sich nicht um Finanzwechsel handelt, die bekanntlich in regulären Zeiten von der Reichsbank nicht diskontiert werden, vorhandene Umlaufsmittel nur popularisiert.

War also einerseits zu verhindern, daß die Darlehnskassen dem Wechselgeschäft der Reichsbank Konkurrenz machten, so sollte doch anderseits deren Lombardgeschäft entlastet werden, da die Bank die Lombardanlage im Gegensatz zu den Darlehnskassenscheinen als Notendeckung nicht verwenden kann.

Die größte Freiheit war der Hauptverwaltung in der Auswahl der zuzulassenden Wertpapiere und Festsetzung der Beleihungsquoten belassen. Wir erinnern an den noch nachträglich eingefügten § 4 c des Darlehnskassengesetzes. Und ferner hat, wie ebenfalls schon erwähnt wurde, der Gesetzgeber nicht be-

stimmt, welcher Kursabschlag vorzunehmen ist, und durch die Geschäftsanweisung wurde nur die Maximalgrenze von 75 % festgelegt.

Die Hauptverwaltung ging insbesondere in der ersten Zeit überaus vorsichtig vor, machte von dem Privileg, den Kreis der lombardfähigen Werte zu erweitern, nur sehr zögernd Gebrauch und setzte die Beleihungsquoten so fest, daß sie nach menschlichem Ermessen selbst im Fall eines zeitweilig oder endgültig ungünstig verlaufenden Krieges nicht unterschritten werden konnten. Es hat ja auch der bei ungünstigem Verlauf sinkende Kurs nicht nur für das geliehene Kapital, sondern auch für die Lombardzinsen Deckung zu gewähren, und dem Einfordern von Nachschüssen muß angesichts der Kriegszeit nach Möglichkeit vorgebeugt werden. Auch vom Standpunkt der Liquidität aus ist vorsichtige Festsetzung der Beleihungsquoten ungemein wichtig. Denn es ist klar, daß ein Papier, das man, ohne Verluste zu erleiden, nicht unter einem bestimmten Kurse verkaufen kann, in höchstem Maße illiquid ist, wenn dieser Kurs auch nur ein einigermaßen hoher ist. Die Engländer und Franzosen haben das zu ihrem Leidwesen bei der gesetzlichen Festsetzung der Minimalkurse für bestimmte Papiere erfahren müssen. In England hat man sich nicht anders helfen können, als daß man die Minimalkurse wiederholt herabsetzte und schließlich überhaupt aufhob[1]).

Bei der Eröffnung der Darlehnskassen waren nur zugelassen:

1. Alle bei der Reichsbank in Klasse I, also bei ihr in gewöhnlichen Zeiten bis zu 75 % des Kurswerts belehnbaren Wertpapiere; jedoch setzte die Hauptverwaltung die Maximalgrenze auf 60 % herab. Hierzu ist zu bemerken, daß für sämtliche zur Beleihung zugelassene notierte Papiere, solange die Börsen geschlossen bleiben, die Kurse, und zwar in der Regel der Berliner Börse, vom 25. Juli 1914 und nicht die eines späteren Termins zugrunde gelegt werden. Kam am 25. Juli keine Kursnotiz mehr zustande, so hat die des letzten vorhergehenden Notierungstages zu gelten. Für den Darlehnsnehmer ist dieser Modus sehr günstig, da die enormen Entwertungen erst vom 28. Juli an datieren. Freilich ist es übertrieben, wenn die Denkschrift[2]) von dem „kaum

[1]) Economist 8. Juli 1916.

[2]) S. 105.

gesunkenen Kurs des 25. Juli" spricht; denn deroutiert war der Markt auch schon an diesem Termin.

Von den bei der Reichsbank in Klasse II, also im gewöhnlichen bis zu 50 % beleihbaren Effekten scheint man in der allerersten Zeit nur österreichische, ungarische, italienische, russische, schwedische und norwegische Werte als geeignet angesehen zu haben; die Kassen durften aber hierbei nur bis zu 40 %, bei Russen sogar nur bis 25 % gehen[1]).

Ferner waren beleihbar alle festverzinslichen, an deutschen Börsen notierten deutschen Werte bis zu 50 % des Kurswerts und alle inländischen, an deutschen Börsen notierten Aktien bis zu 40 % ihres Kurswerts, aber nicht über 75 % ihres Nennwerts.

Andere Papiere durften die Darlehnskassen nicht selbständig beleihen, sondern derartige Anträge mußten an die Hauptverwaltung weitergeleitet werden. Aber noch im Lauf des Augusts erfolgten mehrfache Erweiterungen. In der ersten Augustwoche wurde eine Reihe weiterer festverzinslicher, von ausländischen Staaten ausgegebenen oder garantierten Schuldverschreibungen einbezogen — Beleihungsgrenze ebenfalls bis 40 % ihres Kurswerts —, ferner mündelsichere nichtnotierte Werte bis zu 50 % ihres Nennwerts[2]). Eine Woche später wurde die Beleihungsquote für Schatzanweisungen des Reichs und der deutschen Bundesstaaten auf 70 % des Kurswerts, für Aktien auf 100 % des Nennwerts erhöht, jedoch blieb für die letztere Kategorie die Bestimmung des 40%igen Kurswerts bestehen. Weiterhin wurde die Beleihung ausgedehnt auf 20 ausländische führende, in Berlin notierte Eisenbahn-, Industrie- und Bankaktien[3]). Die Beleihungshöhe war die gleiche wie bei den deutschen. Seit der letzten Augustwoche können auch einige neue inländische Aktien, deren Zulassung zum Börsenhandel erst beantragt wurde, verpfändet werden; als maßgebend erachtet wird der Kurs der alten Aktien der betreffenden Gesellschaften. Höchstgrenze ist ebenfalls 40 % Kurswert und 100 % Nennwert. In der ersten Septemberwoche erklärt die Hauptverwaltung die an deutschen Börsen notierten Obligationen derjenigen ausländischen Aktiengesellschaften für

[1]) Vgl. Vossische Zeitung 6. August 1914.
[2]) Vgl. Vossische Zeitung 12. August 1914.
[3]) Vgl. Anl. 4 c und Vossische Zeitung 18. August 1914.

lombardfähig, deren Aktien zugelassen sind — Beleihungsgrenze 50% des Kurswerts —; ferner amerikanische Eisenbahnbonds bis zu 40 % ihres Kurswerts und eine Reihe festverzinslicher an der Berliner oder Hamburger Börse notierter nordischer Werte, von denen bisher nur die vom Staat ausgegebenen oder garantierten Schuldverschreibungen zugelassen waren. Es handelt sich hierbei ausschließlich um Stadtanleihen oder Pfandbriefe. Sehr bedeutsam ist, daß jetzt die Beleihungsquote sämtlicher deutscher Staatsschuldverschreibungen auf 75 % des Kurswerts und die der Aktien, die an der Berliner Börse zum Ultimohandel zugelassen oder von Gesellschaften mit mindestens 50 Mill. M. Aktienkapital zuzüglich des gesetzlichen Reservefonds ausgegeben sind, bis zu 50 % des Kurswerts und 125 % des Nennwerts, erhöht wird[1]). Mitte September erfolgt eine weitere Erhöhung auf 60 % des Kurswerts und 150 % des Nennwerts, die aber nicht für Gesellschaften gilt, die im feindlichen Ausland ihren Sitz haben. Seitdem können auch die mündelsicheren nichtnotierten Werte bis 60 % ihres Nennwerts beliehen werden[2]). An einem der ersten Oktobertage verfügt die Hauptverwaltung, daß bei allen Wertpapieren der Beleihungsklasse I der Reichsbank, soweit sie nicht Staatsschuldverschreibungen sind, nur mehr ein Kursabschlag von 30 % und bei den übrigen festverzinslichen inländischen notierten Werten nur mehr ein solcher von 40 % gemacht zu werden braucht[3]).

Am 6. Oktober erschien das erste gedruckte Verzeichnis der zur Beleihung zugelassenen Wertpapiere, das auch wieder einige Erweiterungen bringt. Neben den schon erwähnten nichtnotierten mündelsicheren Werten und neuen Aktien führt die Liste noch eine weitere Reihe nichtnotierter Werte auf, wobei es sich hauptsächlich um Bahn- und Elektrizitätsaktien handelt. Sehr interessant ist, daß nun auch an der Kölner, Düsseldorfer oder Essener Börse notierte Steinkohlenkuxe verpfändet werden können, allerdings nur bis zu 25 % ihres Kurswerts und nur unter der Voraussetzung, daß ein unbedingt sicherer Bürge haftet. Kriegsanleihe wird ebenso wie die anderen deutschen Staatspapiere behandelt,

[1]) Vgl. Vossische Zeitung 5. und 6. September 1914.
[2]) Vgl. Vossische Zeitung 18. September 1914.
[3]) Vgl. Vossische Zeitung 3. Oktober 1914.

infolge des Fehlens einer offiziellen Kursnotierung aber mit 75 % des Nennwerts beliehen.

Ein zweites Verzeichnis wurde am 20. Dezember 1915 herausgegeben, das aber nur einige wenige belanglosere Bereicherungen enthält; insbesondere ist die Liste der nichtnotierten Effekten wieder um einige Nummern vermehrt. Auch eine neue Kuxenart ist nunmehr zugelassen. Anlage 4 c bringt das gesamte Verzeichnis.

Von Änderungen, die seitdem erfolgt sind, sind vor allem folgende bemerkenswert. Kurz vor Ausgabe der fünften Kriegsanleihe wurde bekannt, daß alle von öffentlich-rechtlichen Körperschaften oder Verbänden ausgegebenen festverzinslichen notierten mündelsicheren Werte bis zu 75 %, nichtnotierte bis zu 70 % beliehen werden, wenn die Beleihung zwecks Zeichnung auf die fünfte Kriegsanleihe erforderlich wird[1]), und Mitte Februar 1917, also kurz vor der Emission der sechsten Kriegsanleihe, wird die Beleihungsquote für Kriegsanleihen von 75 auf 85 % erhöht. Allerdings wird bei den langfristigen Titeln nicht mehr wie bisher der Nennwert, sondern ein Kurs von 98 % zugrunde gelegt. Bei den $4^1/_2$%igen Schatzanweisungen wird wie früher von einem Kurswert von 95 % ausgegangen, bei den 5%igen von einem solchen zu 99 %[2]).

Einige Beispiele sollen nun zeigen, wie sich die Beleihung bei Zugrundelegung der durch die Hauptverwaltung festgelegten Quoten gestaltet:

Für 1000 M. 4%iger Deutscher Reichsanleihe, die am 25. Juli mit $99^1/_2$ und am 30. Juli noch mit 98,40 notierte, bekam man den ganzen August hindurch nur 597 M., später dann 746,25 M.; für 1000 M. österreichische Goldrente, wofür die entsprechenden Kursnotierungen 81 und $80^1/_2$ sind, erhält man 324 M.; für 1000 M. 4%ige Russen mit Notierungen von $82^3/_4$ und 80 sogar nur rund 207 M.; für 1000 M. Frankfurter Stadtanleihe von 1911 im August und September etwa 580 M., später rund 677 M.; für 1000 M. Badische Anilinaktien — Kurse 494 und 465 — erhielt man anfangs nicht mehr als 750 M., später 1000, 1250 und 1500. Als besonders hoch können diese Sätze nicht angesprochen werden,

[1]) Münchener Neueste Nachrichten 23. September 1916.
[2]) Frankfurter Zeitung 17. Februar 1917.

selbst wenn man die weiteren Kursentwertungen in den letzten Julitagen und im Verlauf des Kriegs, die ja übrigens nicht bei allen Papieren, insbesondere nicht bei vielen Aktien, eingetreten sind — im Gegenteil sind bei diesen verschiedentlich sehr wesentliche Kurssteigerungen wahrzunehmen — in Berücksichtigung zieht[1]). Und diese Quoten stellen, worauf sehr wohl zu achten ist, Maximalquoten dar. Den einzelnen Darlehnskassen bleibt es unbenommen, in Anbetracht persönlicher oder sachlicher Umstände höhere Abschläge zu machen.

Um die von den Darlehnskassen bezweckte Entlastung der Reichsbank zu ermöglichen, hatte diese von Anfang an ihre Beleihungsquoten, soweit sie günstiger waren, den ungünstigeren der Kassen angepaßt.

Größere Schwierigkeiten ergaben sich im Warenlombardgeschäft. Nach der ersten von der Hauptverwaltung telegraphisch gegebenen Anweisung an die Darlehnskassen wurde es diesen untersagt, andere als im Lombardverkehr mit der Reichsbank zugelassene Waren zu beleihen. Fertigfabrikate waren somit fast gänzlich ausgeschlossen, obwohl der Gesetzgeber ihre Beleihung in Aussicht gestellt hat. Man gründete sein Vorgehen darauf, daß den Fabrikaten nicht die nach dem Gesetz erforderliche Wertbeständigkeit innewohne. Auf die sehr zahlreichen Klagen der Interessenten hin, die von der Presse lebhaft unterstützt wurden, erfolgte allmählich Besserung[2]), doch sind auch dann noch viele Wünsche unerfüllt geblieben. Ausgenommen von der Beleihung sind, wie schon erwähnt, dem Verderben oder starken Preisschwankungen ausgesetzte Waren; Darlehnsgewährung kann nur bei Bürgschaftsleistung von dritten sicheren Personen und auch dann nur im letzteren Fall erfolgen. Als störend hatte sich erwiesen, daß die Darlehnskassen bei der Beleihung von Fertigfabrikaten anfänglich nicht selbständig vorgehen durften, sondern derartige Anträge der Hauptverwaltung unterbreiten mußten;

---

[1]) Vgl. Anl. 4 a.

[2]) Besondere Mißstimmung herrschte in den Manufaktur-, Leder-, Tabak- und Holzbranchen. Vgl. namentlich die Klagen und das Rechtfertigungsschreiben der Hamburger Darlehnskasse im Hamburger Fremdenblatt 10. und 11. August 1914, ferner die Eingabe der Düsseldorfer Handelskammer an die Hauptverwaltung vom 11. August 1914.

seit der dritten Augustwoche verzichtete man auf diesen Umweg[1]). Abgelehnt werden von den Kassen die der Beschlagnahme unterliegenden Waren, ferner solche Objekte, die ihnen in zu kleinen Mengen angeboten werden, weil hier die Realisierung mit zu großen Schwierigkeiten verbunden ist. Voraussetzung für die Beleihung auch an sich lombardfähiger Artikel ist, daß die notwendigen Rechtsformen der Verpfändung, die Aufsicht, Bewachung und die nötigen Maßregeln für die Erhaltung der Waren gesichert sind. Wir wissen bereits, daß die Darlehnskassen auf Übergabe der Pfänder verzichten können, daß aber dann die Verpfändung durch äußere Merkmale kenntlich gemacht werden muß, eine, wie wir noch sehen werden, für die Warenbeleihung sehr verhängnisvolle Bestimmung. Da die Kassen mit dem gesetzlichen Pfandrecht des Vermieters, Verpächters und Lagerhalters und mit der Haftung der Bodenerzeugnisse für den Hypothekengläubiger zu rechnen haben, kann bei Nichtübergabe Beleihung nur dann erfolgen, wenn die betreffenden Personen auf die ihnen zustehenden Rechte gegenüber den Darlehnskassen schriftlich verzichten[2]). Die Waren müssen gegen Feuer, vielfach auch gegen Einbruch versichert sein und die Ansprüche gegen die Versicherungsgesellschaft den Kassen verpfändet werden. Mindestens alle 14 Tage ist vom Revisor eine Revision vorzunehmen; die hieraus entstehenden Kosten hat selbstverständlich der Darlehnsnehmer zu tragen.

Was die Festsetzung der Beleihungsquoten im Warenlombardgeschäft betrifft, so ging die Hauptverwaltung auch hier nicht bis zu der vom Gesetzgeber gestatteten Höchstgrenze. Dieser stellt bekanntlich als Regel eine Beleihung bis zu 50 % des Schätzungswertes und als Ausnahme eine solche bis zu 75 % auf. Die Hauptverwaltung ließ jedoch bei Eröffnung keine höhere als 40 % zu, eine Ausnahme wurde nur bei Gold gemacht — Be-

[1]) Vgl. Kölnische Zeitung 18. August und 21. August 1914.

[2]) Die Form der Pfandstellung bei den Effekten ist sehr einfach. Sie erfolgt natürlich durch Übergabe. Gewisse Schwierigkeiten ergaben sich nur da, wo für das Generalversammlungsstimmrecht der Depotschein der Darlehnskassen nicht genügte. Die Kassen kommen hier entgegen, indem sie der Reichsbank Mitverschluß einräumen, so daß dann die Reichsbank die erforderliche Bescheinigung ausstellen kann. Vgl. Frankfurter Zeitung 6. November 1914.

leihung bis zu 80 %[1]). Dazu kommt noch, daß vorsichtige Schätzung schon dadurch gewährleistet ist, daß die Taxatoren Kaution zu stellen haben und für die Richtigkeit ihrer Schätzung bis zur Rückzahlung der Vorschüsse haftbar sind. Allmählich gewannen auch hier liberalere Tendenzen die Oberhand. Bereits im September braucht bei Kupfer, Messing, Wolle, Jute nur mehr ein 40%iger, bei Getreide sogar nur mehr ein $33^1/_3$%iger Abschlag gemacht zu werden. Im Oktoberverzeichnis genießen folgende Waren eine Ausnahmestellung: Gold — Beleihung bis 85 % des reinen Goldwerts; Silberwaren — Beleihung bis 80% des Schmelzwerts —. 60 % erscheint ferner noch außer den schon erwähnten Artikeln festgesetzt für Rohzucker, Zinn, Blei und Zinkwaren. Für die Metalle wird der Metallwert in Anrechnung gebracht, wenn die Beleihung nach dem Warenwert nicht angängig oder nicht günstiger ist. Für Getreide und Spiritus betrug die Maximalgrenze $66^2/_3$ %. Bis zum 30. Oktober 1914 waren auch Rohkupfer, Rohzucker und raffinierter Zucker und bis zum 30. April 1915 auch die übrigen nach dem Oktoberverzeichnis mit 60 % beleihbaren Artikel in diese letztere Kategorie aufgenommen. Das Dezemberverzeichnis bringt keinerlei Erweiterung mehr. Für die Beleihung von Kali existierten schon im Oktober 1914 spezielle Vorschriften. Für Rohsalze wurde 30 %, für Fabrikate 50 % des im Reichskaligesetz festgesetzten Maximalinlandspreises als Höchstgrenze vorgeschrieben. Bei dieser Bestimmung ist es geblieben. Nicht zugelassen werden von der Hauptverwaltung die der Beschlagnahme unterworfenen Waren. Diese Vorschrift gilt jedoch nur für Private, nicht für Kriegsgesellschaften.

Ausgeschlossen sind von der Beleihung alle nicht in Effekten begründeten Forderungen[2]); es scheiden deshalb Wechsel, Hypo-

[1]) Siehe Vossische Zeitung 14. August 1914.

[2]) Der Ausdruck „in Effekten begründete Forderungen" dürfte juristisch ungebräuchlich und nicht ganz geschickt sein, aber er scheint mir wenigstens richtig zu sein, was sich von anderen in der neuesten Darlehnskassenliteratur gebrauchten Formulierungen nicht behaupten läßt. So schreiben Salomon und Bud, diese Objekte seien deshalb ausgeschlossen, weil die Darlehnskassen mit Ausnahme der Reichs- und Staatsschuldbuchforderungen keine Forderungen beliehen. Aber unseres Erachtens stellt eine Obligation einer Aktiengesellschaft doch auch nichts anderes als eine Forderung dar. Nach Deumer sind alle in Wertpapieren

theken, Ansprüche gegen Lebensversicherungsgesellschaften, Sparkasseneinlagen, Konossemente, Warrants usw. aus. Bei den Hypotheken begründet die Hauptverwaltung ihr Vorgehen mit Rücksicht auf die Schwierigkeit der Abschätzung und die für die Darlehnskassen zu schwierige Realisierbarkeit. Die Besitzer von ersten Hypotheken haben aber auf dem Umweg über die Hypothekenbanken in folgender Weise an die Darlehnskassen Anschluß gefunden. 35 Hypothekenbanken haben sich bereit erklärt, erste Hypotheken bis zu 50 % zu beleihen. Sie geben dem Darlehnsnehmer jedoch kein bares Geld, sondern Pfandbriefe, und zwar, damit die Kredithilfe nicht zu Spekulationszwecken benutzt werden kann, zum Nennwert. Gegen diese Pfandbriefe werden dann von den Darlehnskassen Darlehen erteilt. Bei Rückzahlung des Darlehns nehmen die Hypothekenbanken die Pfandbriefe wieder zum Nennwert zurück. Jedoch erhält man auf diese Weise bei teurem Zins selbst auf ein großes Kapital eine nur geringfügige Summe. Ist z. B., wie der Deutsche Ökonomist schreibt[1]), ein Haus im Werte von 300 000 M. mit 60 % an erster Stelle beliehen, so gibt eine Hypothekenbank auf diese Hypothek von 180 000 M. 90 000 in Pfandbriefen, die die Darlehnskassen im allgemeinen mit 60 % beleihen, d. h. man erhält schließlich nicht mehr als 51 300 M. Die Kassen berechneten bis Ende $6^1/_2$% Zins, die Hypothekenbanken nehmen vom Nominalbetrag der Pfandbriefe 1 % mehr als deren Zinsen. Dafür besteht Reichsstempel- und Landesstempelfreiheit, doch treten als Spesen noch hinzu Taxgebühren und Notariatskosten. Es ist daher begreiflich, daß, um dies gleich hier zu bemerken, von der Einrichtung nur in sehr geringem Maße Gebrauch gemacht worden ist. Allerdings sind auch die Zinsen für die ersten Hypotheken überraschend gut eingegangen[2]).

---

verkörperten Forderungen zugelassen; dann müßten aber auch Wechsel, Konnossemente und Warrants bei den Darlehnskassen lombardfähig sein, was ja nicht der Fall ist und was auch Deumer nicht behaupten will. Deumer identifiziert eben den juristischen Begriff „Wertpapier" mit dem wirtschaftlichen oder sagen wir besser populären.

[1]) 1914 S. 530.

[2]) Bei den führenden 35 deutschen Hypothekenbanken betrugen die Zinsrückstände im Jahre 1914 2,47 %, 1915 4,04 % und 1916 4,82 % des Zinsensolls. Vgl. Bank 1916 S. 392 und Frankfurter Zeitung 27. April 1917.

Da nicht nur das Pfand, sondern auch der Darlehnsnehmer für das Darlehen haftet, so ist auch auf diesen Rücksicht zu nehmen[1]). Es dürfen daher Darlehen grundsätzlich nur an zuverlässige und an sich kreditwürdige Personen erteilt werden. Die Beurteilung der persönlichen Verhältnisse des Kreditsuchers wird den einzelnen Darlehnskassen überlassen Ist dieser nicht als völlig sicher anzusehen, so können die Kassen, wie schon erwähnt, auch an einem einwandfreien Pfand beliebig hohe Abschläge machen oder das Darlehen, und zwar ohne Grundangabe, gänzlich verweigern. Doch soll der Begriff der Zuverlässigkeit nicht unnötig eng ausgelegt werden, insbesondere nicht gegenüber Firmen, die bei sonst keineswegs ungünstiger Vermögenslage durch den Krieg in vorübergehende Schwierigkeiten geraten sind. Allein auch in solchen Fällen ist Voraussetzung, daß durch die Darlehnsgewährung die Befriedigung der übrigen Gläubiger nicht gefährdet wird.

Die doppelte Sicherung wäre auch illusorisch, wenn jemand auf Grund von Wertpapieren, die von ihm selbst ausgegeben sind, ein Darlehen erhielte. Das wäre sachlich nichts anderes als die Verpfändung eines eigenen Schuldscheins, also reiner Blankokredit. Für den Fall des Konkurses des Darlehnsnehmers hätte das Pfand keinen selbständigen Wert. Die Kassen haben daher nach Vorschrift der Hauptverwaltung derartige Darlehnsgesuche abzulehnen. Eine Ausnahme ist aber gemacht zugunsten des Reichs und der Bundesstaaten allgemein und zugunsten der ebenfalls mit dem Steuerrecht ausgestatteten und vor dem Konkurs geschützten Kreise und Provinzen unter der Bedingung, daß das Darlehen zur Bestreitung außerordentlicher Kriegsmaßnahmen benötigt wird und die Hauptverwaltung ihre Zustimmung erteilt. Mit dieser haben daher die Kassen in jedem einzelnen Fall ins Benehmen zu treten. In das Gebiet der außerordentlichen Kriegsmaßnahmen fällt hauptsächlich der Darlehnsbedarf, der sich aus den Kriegsleistungsgesetzen ergibt, der Flüssigmachung von Kommunalkredit für Hilfsaktionen zur Eröffnung außerordentlicher Kreditquellen, dem Kriegsbedarf der Sparkassen und der eigenen Übernahme von Kriegsanleihen zu dienen bestimmt ist.

---

[1]) Vgl. für das Folgende Denkschrift S. 107; 4. Nachtr. S. 33.

An Ausländer werden prinzipiell keine Darlehen erteilt. Eine nähere Motivierung für diese Anordnung gibt die Hauptverwaltung nicht. Vielleicht erklärt sie sich daraus, daß man aus schon erörterten Gründen an einer geringen Beanspruchung der Darlehnskassen Interesse hat. Vielleicht hat auch die Befürchtung mitgespielt, daß die Kassen sonst zugunsten des feindlichen Auslands mißbraucht werden könnten. Diese Gefahr ist, wie Lammers in der Bank sehr richtig hervorhebt[1]), besonders groß wegen der Zulassung der russischen Werte, da Frankreich auch große Bestände von an der Berliner Börse notierten Russen besitzt und diese durch fremde Vermittlung zu unserem Schaden in bares Geld verwandeln könnte. Jedoch können Angehörige befreundeter oder neutraler Staaten mit Genehmigung der Hauptverwaltung Darlehen erhalten, wenn sie schon seit längerer Zeit im Inland ansässig sind und das Darlehen zu einem angemessenen Zweck begehrt wird.

Die Darlehnskassenkredite dürfen nur kurzfristig sein. Das Gesetz enthält daher gleich den früheren die Bestimmung, daß Darlehen in der Regel auf nicht länger als drei und nur ausnahmsweise bis zu sechs Monaten gewährt werden sollen. Dies hat große Beunruhigung hervorgerufen. Die Hauptverwaltung hat sich deshalb veranlaßt gesehen, darauf hinzuweisen, daß hierdurch eine Prolongation im Bedarfsfall nicht ausgeschlossen würde. Dagegen hat man sich nicht herbeigelassen, die Zusicherung auf eine bestimmte längere Zeit zu geben und hat dies mit der nur vorübergehenden Natur der Kassen begründet.

Der Mindestbetrag eines Darlehens braucht nach dem Gesetz bloß 100 M. zu betragen. Nach den ersten Beleihungsbedingungen der Kassen darf aber merkwürdigerweise kein Darlehen unter 150 M. gewährt werden. In den Beleihungsbedingungen vom Dezember 1915 ist diese Bestimmung im Sinne des Gesetzes geändert worden.

Was den Zinssatz der Kassen betrifft, so bestimmt bekanntlich das Gesetz, daß er in der Regel höher sein soll, als der Diskontsatz der Reichsbank. Denn aus erwähnten Gründen[2]) durfte die Lombardierung nicht günstiger gestellt werden, als die Dis-

[1]) Bank 1915 S. 3.

[2]) Siehe S. 74.

kontierung von Wechseln bei der Reichsbank. Bei gleichem Zinssatz wäre dies aber, wie die Denkschrift ausführt[1]), vielfach der Fall gewesen. Denn die Lombardierung gewährt dem Kreditnehmer gegenüber der Diskontierung gewisse Vorzüge. Während der Wechselschuldner bereits am Tage der Diskontierung die Zinsen für die gesamte Laufzeit des Wechsels zu bezahlen hat, bietet die Inanspruchnahme des Lombardkredits die Möglichkeit, durch dem Kreditbedarf genau angepaßte Entnahmen, Rückzahlungen und Neuentnahmen überflüssige Zinsaufwendungen zu sparen. Ferner ist eine Herabsetzung des Diskontsatzes für die noch im Lauf befindlichen, bereits angekauften Wechsel ohne Bedeutung, dagegen tritt der Lombardschuldner sofort in den Genuß der Zinsermäßigung. Weiterhin dürfte noch maßgebend gewesen sein, daß Lombardkredit leicht zu Haussespekulationen verwendet werden kann[2]).

Aber nur in der Festsetzung der unteren Grenze des Zinsfußes war die Hauptverwaltung gebunden, nach oben hin war ihr freie Hand gelassen. Im Interesse einer Entlastung der Reichsbank setzte sie den Zinssatz um $^1/_2$ % niedriger als den Lombardsatz der Reichsbank fest, so daß er sich genau in der Mitte zwischen deren Diskont- und deren Lombardsatz hält. Provisionen brauchen ebensowenig wie bei der Reichsbank entrichtet zu werden. Die Quartalszuschläge, die die Reichsbank beim Effekten- und Wechsellombard erhebt, kennen die Kassen nicht.

Bis 23. Dezember 1914 betrug der Zinssatz der Darlehnskassen $6^1/_2$ %, seitdem stellt er sich auf $5^1/_2$ %; für die Darlehen, die nachgewiesenermaßen zum Zweck der Einzahlung auf die Kriegsanleihen entnommen werden, ermäßigte sich der Satz zuerst auf $5^1/_2$, im Dezember 1914 auf $5^1/_4$ und beträgt seit 1. April 1917 nur mehr $5^1/_8$ %. Diese Darlehen werden gegen besondere Pfandscheine, die sogenannten Kriegsanleihepfandscheine, erteilt. Die Ermäßigung tritt nicht nur dann ein, wenn das Darlehen unmittelbar zur Einzahlung auf die Kriegsanleihe benutzt wird, sondern es genießt sie auch derjenige, der vorher Kriegsanleihe mit eigenen Mitteln gezeichnet hat und später auf Grund anderer Bedürfnisse

[1]) S. 106.

[2]) Vgl. hierzu unsere Ausführungen beim Kapitel über die Kriegsanleihedarlehen.

ein Darlehen benötigt. Der Vorzugszinssatz von $5^1/_2$ und $5^1/_4$ % wurde daher jeweils für mehrere Monate eingeräumt — bei der ersten Kriegsanleihe bis 31. März 1915, bei der zweiten bis 1. Oktober 1915, bei der dritten bis 1. April 1916, bei der vierten bis 1. April 1917, bei der fünften bis zum 1. Oktober 1917 — und ist für die Personen, die sich schon im Besitz des Darlehens befanden, jeweils über die genannten Termine hinaus in Kraft geblieben. Der Satz von $5^1/_8$ % gilt überhaupt für Kriegsdauer und kommt auch den am 1. April 1917 bereits ausstehenden Kriegsanleihedarlehen, die bisher mit $5^1/_4$ % zu verzinsen waren, zugute.

Bei der Warenlombardierung treten noch große Spesen zum Zins hinzu. Es sind zu entrichten: Taxgebühren, die in der gleichen Höhe wie bei der Reichsbank erhoben werden und bis zu einem Taxwert von 30 000 M. 1 pro Mille betragen, darüber hinaus nur mehr $^1/_2$ pro Mille; Mindestgebühr ist 5 M. Für Wiederholungen von Taxen, die bei Umlagerungen, teilweisen Freilassungen oder aus anderen Gründen notwendig werden, ist die Hälfte des ursprünglichen Betrags zu entrichten. Für die alle 14 Tage vorzunehmenden Revisionen beträgt die Gebühr $^1/_2$ % des jährlichen Zinses. Weiter kommen in Betracht Versicherung gegen Feuer, eventuell auch Einbruch, Transportkosten, Lagerkosten.

Die Darlehnskassen unterhalten Girokonten bei den zuständigen Reichsbankanstalten und von diesen werden die Darlehen in beliebigen Zahlungsmitteln, vornehmlich in Reichsbanknoten, ausbezahlt. Die Reichsbank bekommt dann von der Hauptverwaltung den verauslagten Betrag in Darlehnskassenscheinen zurückerstattet. Nimmt der Darlehnsbestand wieder ab, so zieht die Hauptverwaltung von den Darlehnskassenscheinbeständen in der Reichsbank wieder einen entsprechenden Betrag zurück. Herrscht Bedürfnis nach kleinen Zahlungsmitteln, so gibt die Reichsbank einen Teil ihrer Darlehnskassenscheine in den Verkehr. Der Gesamtumlauf an Kassenscheinen, der sich also aus den in der Reichsbank und den im Verkehr befindlichen Beständen zusammensetzt, muß dem Darlehnsbestand der Kassen entsprechen; er darf gesetzlich nicht höher sein, da ja kein Schein ausgegeben sein darf, für den nicht genügende Sicherheit geleistet ist; manchmal aber ist der Gesamtumlauf um einige hunderttausend Mark niedriger.

Anhang

Geschäftsführung der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse[1])

Die schweizerische Darlehenskasse hat ihren Betrieb am 21. September 1914 aufgenommen; in Österreich dauerte es noch bis 12. Oktober. Im Laufe der Zeit wurden hier 35 Geschäftsstellen eingerichtet, doch haben einige, die sich, wie Görz oder Triest, im okkupierten Gebiet oder in dessen Nähe befanden, ihre Tätigkeit eingestellt und sind an die Wiener Geschäftsstelle angegliedert worden. In der Schweiz bestehen acht Niederlassungen, die sich auf die wichtigsten Städte verteilen. Bezüglich der Verausgabung von Darlehenskassenscheinen wird in der Schweiz im Prinzip die gleiche Praxis verfolgt wie in Deutschland. Dagegen hat man in Österreich nur ganz verschwindend kleine Beträge in den Verkehr gesetzt. Die Beleihungspolitik weicht in den beiden Ländern in wesentlichen Punkten von der unserigen ab. Es werden dort auch nicht in Effekten begründete Forderungen hereingenommen. So beleiht die schweizerische Darlehenskasse Hypotheken (bis 60 % des Schätzungswerts), ferner Kassaobligationen und Sparhefte schweizerischer Banken und Sparkassen (bis zu höchstens 70 % des Nominalbetrags) und schließlich noch Lebensversicherungspolicen (bis zu höchstens 70 % des Rückkaufswertes). Sparkassenbücher sind auch in Österreich für zulässig erklärt, ebenso Hypotheken wenigstens für Kriegsanleihezwecke (beliehen mit nahezu 60 %).

Während bei den deutschen Darlehnskassen die Beleihungsquote von 75 % $2^1/_2$ Jahre hindurch die Maximalgrenze bildete, ging Österreich von Anfang an in einigen Fällen bis zu 90 %[2]) und die Schweiz bei Obligationen des Bundes, der Kantone und der Gemeinden bis 80 %. Da aber in der Eidgenossenschaft der offizielle Börsenverkehr schon wieder aufgenommen worden ist und der jeweilige Tageskurs zur Grundlage genommen wird, ist dieser Modus für den Darlehnsnehmer nicht vorteilhafter. Wesent-

[1]) Die ungarische Darlehnskasse muß hier wie im Anhang zum nächsten Paragraphen unberücksichtigt bleiben, weil ich nähere Angaben hierüber nicht erhalten konnte.

[2]) Nämlich bei Partialhypothekaranweisungen und ungarischen Tresorscheinen.

lich ungünstiger ist in der Schweiz die Aktienbeleihung gestellt — Höchstgrenze 50 % des Kurswertes und 100 % des Nominalbetrages. Eine Differenzierung kennt man dort nicht. Weniger liberal wird auch die Warenbeleihung gehandhabt, bei der man ebenfalls nicht über 50 % hinausgeht. Auch die österreichische Darlehenskasse setzt für Aktien als Höchstgrenze 50% fest. Während man bei uns, von Beleihungen an Ausländer abgesehen, die Darlehensgewährung nicht von dem Zweck, zu dem das Darlehen benötigt wird, abhängig macht, ist, wie wir wissen, eine entgegengesetzte Bestimmung in das österreichische Gesetz aufgenommen. Dieselbe Praxis herrscht in der Schweiz, insbesondere sollen hier keine Darlehen zu Spekulationszwecken und zur Abtragung von Krediten bei den Kreditbanken, denen keine Konkurrenz gemacht werden soll, gewährt werden; namentlich im zweiten und dritten Geschäftsjahr ist das streng durchgeführt worden. Eine solche Bestimmung ist in der Schweiz unbedingt nötig, da in Abweichung vom Gesetz der Zinssatz der Kassen zunächst nur 5 % und von Mitte November 1914 ab sogar nur mehr 4½ % betrug. Freilich konnte man umgekehrt auch nur deshalb einen so niedrigen Satz festsetzen, weil man den Zweck des Darlehens prüfte und so unerwünschte Inanspruchnahme hintanhalten konnte. Der niedrige Zinsfuß wird vor allem gewährt, weil man den Hypothekenbanken eine billige Geldbeschaffungsgelegenheit geben will, so daß sie „sich dem Druck auf Erhöhung der Obligationenzinsen in gewissem Maße entziehen können“[1]). Es liegt dies natürlich im Interesse der Hypothekenschuldner, auf die die erhöhten Spesen übergewälzt werden würden. In Österreich ist der Lombardsatz der Österreichisch-ungarischen Bank, der um 1 % höher ist als der Diskontsatz, in Kraft. Analog der Praxis der Notenbank tritt bei Darlehen auf österreichisch-ungarische Staatspapiere eine Ermäßigung von ½ % ein. Bei Darlehen für Kriegsanleihezwecke wird auf jeweils längere Zeit nur der Diskontsatz in Anrechnung gebracht; erfolgt die Darlehensgewährung noch während der vorschriftsmäßigen Einzahlungszeit, so kann der Darlehnsnehmer sich auch für den fixen Satz von 5 % entscheiden[2]).

[1]) Zweiter Geschäftsbericht der schweizerischen Darlehenskasse a. a. O. S. 7.

[2]) Näheres hierüber S. 173 Anm. 3.

b) Inanspruchnahme der Kassen

Das Gesetz verpflichtet den Reichskanzler lediglich dazu, allmonatlich den Betrag der umlaufenden Darlehnskassenscheine zu veröffentlichen. Die leitenden Kreise beschränken sich aber längst nicht darauf, sondern legen in den wöchentlichen Reichsbankausweisen, in den Berichten über die Tätigkeit der Darlehnskassen und in der Denkschrift über die wirtschaftlichen Maßnahmen aus Anlaß des Kriegs und deren Nachträgen die Verhältnisse eingehend dar. Wir sind daher über die Inanspruchnahme der Kassen gut informiert [1]).

Insgesamt waren 1914 3055,8, 1915 8937,4 und 1916 19980,9 Mill. M. ausgeliehen. Sehr stark waren die Rückzahlungen. Sie betrugen in den genannten Jahren 1738,6, 7096,8 und 18920,8 Mill. M. Der Geschäftsumsatz der Kassen stellte sich demgemäß auf 4794,4, 16844,2 und 38901,7 Mill., was bis Jahresschluß 1916 einen Gesamtumsatz von 60½ Milliarden ergibt. Pfandscheine wurden ausgestellt: 1914 35731, 1915 35023 und 1916 27580; der Durchschnitt der Darlehen wird also von Jahr zu Jahr größer.

Wie aus Anlage 4 d hervorgeht, pflegt die Inanspruchnahme am größten zu sein an wichtigen Einzahlungsterminen auf die Kriegsanleihen und einigen Quartalsterminen, während die Zwischenzeiten, wenigstens in den ersten beiden Kriegsjahren, eine mehr oder minder große Entlastung bringen. Auffallend gering ist die Beanspruchung August und September 1914 (Darlehensbestand am 7. August 68 Mill., am 15. 115 Mill. und noch am 23. September erst 266 Mill. M.). Ein stärkerer Kreditbedarf macht sich erst mit den Einzahlungen auf die erste Kriegsanleihe geltend. Der 7. Oktober weist bereits über 1100 Mill. aus. Die nächsten Wochen zeigen große Schwankungen. Der Höchststand wird im Jahre 1914 am 31. Dezember mit einem Betrag von 1317 Mill. erreicht. Es tritt hierauf wieder starke Entlastung ein, der 15. Februar bringt mit nur 665 Mill. den Tiefstand für das Jahr 1915. In den nächsten Wochen ein langsames Steigen und dann, infolge des Märzultimos und der Einzahlungen auf die zweite Kriegsanleihe, wieder starke Anspannung. Am 15. April wird zum erstenmal der ursprünglich festgesetzte Höchstbetrag von 1500 Mill. überschritten. Frühjahr und Sommer sind im

[1]) Vgl. Anl. 4 d u. folg.

allgemeinen ruhig. Am 30. September steigt die Kurve infolge des Terminbedarfs und der dritten Kriegsanleihe jäh in die Höhe (von 1025 auf 1770 Mill.). Am 23. und 30. Oktober wird die zweite Milliarde überschritten. Hierauf sinkt die Kurve wieder, um am 31. Dezember auf nahezu 2350 Mill., den Rekordbestand von 1915, emporzuschnellen. Ganz wesentlich höhere Durchschnittsziffern werden im Jahre 1916 ausgewiesen. Zunächst allerdings tritt wie im Jahre 1915 eine starke Entlastung ein; doch stellen sich die ausgeliehenen Beträge bei weitem höher als die entsprechenden des Vorjahres. Zu einer Steigerung führt die vierte Kriegsanleihe. Vom 15. März an erscheinen keine geringeren Beträge mehr als $1^1/_2$ Milliarden und von Ende August an nur mehr solche über 2 Milliarden. Bald sinken die Ziffern sogar nicht mehr unter $2^1/_2$ Milliarden und die dritte Milliarde wird zum erstenmal am 23. Dezember überschritten. Die höchste Jahresziffer — 3,4 Milliarden — bringt wieder der Dezemberultimo. Während aber die Ziffern in den ersten sieben Monaten analog denen der vorhergehenden Jahre noch größere Schwankungen aufweisen, nimmt die Kurve in den letzten fünf Monaten fast einen ganz regelmäßigen Verlauf nach oben. Es ist dies auf die umfangreichen Darlehensentnahmen der Bundesstaaten und Kommunen zurückzuführen[1]). Da deren wachsenden Ausgaben keine gleichartigen Einnahmequellen gegenüberstehen, müssen sie in steigendem Maß auf die Darlehnskassen zurückgreifen, ohne erhebliche Rückzahlungen leisten zu können[2]). Die in den letzten fünf Monaten des Jahres 1915 in Erscheinung getretene Tendenz setzt sich 1917 verstärkt fort. Nachdem die ersten Januarausweise eine ganz schwache Entspannung gebracht haben, steigen die Ziffern im Februar über $3^1/_2$ Milliarden, in den folgenden Monaten sogar über 4 und am 31. August ergibt sich der bisherige Rekordbestand von 5,9 Milliarden[3]).

Um ein richtiges Bild von der Beanspruchung der Kassen zu bekommen, hat man sich auch die große Entlastung, die die

[1]) Siehe Bericht der Hauptverw. 1916 S. 1.

[2]) Näheres hierüber S. 124 ff.

[3]) Die Steigerung setzt sich auch weiterhin unaufhaltsam fort. Mitte September 1917 stehen bereits über 6, Ende November über 7 Milliarden aus. Bisheriger Rekordbestand: Ende Dezember 1917 mit 7,7 Milliarden.

Darlehnskassen dem Lombardgeschäft der Reichsbank gebracht haben[1]), zu vergegenwärtigen.

Eigens ausgewiesen werden die für Kriegsanleihezwecke erteilten Darlehen[2]), die ihrer Bedeutung wegen schon bei Erörterung der Gesamtinanspruchnahme fortgesetzt erwähnt werden mußten. Von überragendem Einfluß sind sie insbesondere 1914. In diesem Jahre machen sie fast regelmäßig 70 % oder mehr aus. Bei Jahresschluß werden 921,8 Mill. ausgewiesen, was den Rekordbestand für 1914 darstellt. In den ersten Monaten des Jahres 1915 erfolgen bedeutende Rückzahlungen, so daß am 23. März nur mehr 331 Mill. ausstehen. Es ist dies bis heute die niedrigste Kriegsanleihedarlehnsziffer geblieben. Auch die Prozentziffer ist auf 43,9 gesunken. Die zweite Kriegsanleihe stellt erneute Anforderungen an die Kassen, im Juni entfallen auf die Vorschüsse gegen Kriegsanleihepfandscheine nahezu 70% der Gesamtkredite. Es wiederholt sich dann der gleiche Vorgang, d. h. es tritt Entlastung ein, bis die Einzahlungen auf die dritte Kriegsanleihe geleistet werden müssen. Diese lassen die Ziffern mehrmals über 1 Milliarde anschwellen. Am 31. Dezember 1915 wird mit 1268,6 Mill. der Rekordbestand erreicht. Im folgenden Februar und März senkt sich die Kurve, um im Zusammenhang mit der vierten Kriegsanleihe wieder erheblich zu steigen. Die Zwischenzeit zwischen vierter und fünfter Kriegsanleihe bringt keine Entlastung, die fünfte Anleihe aber auch keine besondere Belastung. Eine wesentlich stärkere Steigerung als auf dem Konto der Kriegsanleihedarlehen ist auf dem der Gesamtdarlehen zu verzeichnen, so daß der absoluten Zunahme der erstgenannten Kredite ein relativer Rückgang gegenübersteht. Die wenigen für 1917 veröffentlichten Ziffern zeigen für die ersten Monate neben einer weiteren bedeutenden relativen auch eine nicht unerhebliche absolute Abnahme der für Kriegsanleihezwecke erteilten Vorschüsse — ausgeliehen am 31. Januar 854 Mill. oder 24 %, am 23. März 771 Mill. oder 19,3% des Gesamtbestandes — und auch die sechste Kriegsanleihe hat kein starkes Ansteigen der Kurve zur Folge — Stand der Kriegsanleihedarlehen am 7. Juli 975 Mill. = 19,3 %.

---

[1]) Vgl. S. 59.

[2]) Vgl. Anl. 4 d.

[3]) Am 7. Januar 1918: 900 Mill. = 11,7 %.

Die Beanspruchung der einzelnen Darlehnskassen gestaltete sich naturgemäß sehr verschieden. Anlage 4e zeigt die Darlehensziffern einiger bedeutenderer Handels- und Industrieorte. Sie illustriert, daß Plätze von ungefähr gleichem Rang sehr verschieden an den Ausleihungen beteiligt sind, und zwar die süddeutschen ganz besonders schwach. Mit Ausnahme von Berlin sind die hohen Darlehensziffern hauptsächlich auf Kriegsanleihedarlehen zurückzuführen. Auffällig ist ferner noch die sehr verschiedene relative Höhe der Rückzahlungen.

Aus Anlage 4 f sind die am stärksten beanspruchten Darlehnskassen zu ersehen. Weitaus an erster Stelle steht Berlin (ausgeliehen: 1914 1,2 gegen 1,8 Milliarden in der gesamten Provinz, 1915 5 gegenüber 3,9 Milliarden und 1916 15,1 gegenüber 4,8 Milliarden. Dagegen ist der Zinsgewinn infolge der rascheren Rückströmung der Darlehen in der Hauptstadt wesentlich geringer 1914 4,9 gegen 11,6 Mill., 1915 22,7 gegen 36,6, 1916 39 gegen 51,7 Mill.).

Gleich nach Berlin rangiert 1914 und 1915 merkwürdigerweise Münster. Süddeutschland ist überhaupt nicht vertreten. Von Berlin abgesehen, sind die für Kriegsanleihezwecke erteilten Vorschüsse wieder hervorragend stark an den Ausleihungen beteiligt.

Weniger als 5 Mill. M. haben 1915 ausgeliehen: Ludwigshafen, Gießen, Memel, Glatz, Wilhelmshaven, Regensburg, Würzburg, Augsburg und am allerwenigsten Mühlhausen; auch im Jahre 1914 hat nur Augsburg einen etwas höheren Betrag erzielen können, und selbst 1916 weist nur Würzburg eine wesentlich höhere Ziffer auf. Süddeutschland und namentlich Bayern stellen hier ein großes Kontingent. Sehr geringe Summen weisen auch die meisten ostelbischen Kassen auf. Hier sind speziell die für Kriegsanleihezwecke erteilten Darlehen sehr gering.

Der weitaus größte Teil der Darlehen ist gegen Hinterlegung von Wertpapieren erteilt. Auf Waren entfielen am 31. Dezember 1914 nur 48,4 Mill. = 3,7 % sämtlicher Darlehen. Einen größeren Raum nehmen sie infolge der von den Kriegsgesellschaften aufgenommenen Kredite in den nächsten Jahren ein. Am 7. April 1915 beliefen sich die Warendarlehen auf 90 Mill., bei Jahresschluß 1915 auf 142 Mill. = 16,4 %, Ende August des folgenden Jahres

auf 120 Mill. (davon nur 2,6 Mill. nicht an Kriegsgesellschaften), am 31. Dezember 1916 auf 135 Mill. = 4 % der Gesamtausleihungen. Bei der Darlehnskasse Berlin, auf die sich die Beleihungen der Kriegsgesellschaften konzentrieren, entfielen auf Warendarlehen bei Jahresschluß 1915 und 1916 jeweils rund 130 Mill. Anlage 4 g zeigt, auf welche Waren sich die Darlehen am 31. Dezember 1914, 15 und 16 verteilten. Zucker und Getreide spielen 1914 die größte Rolle, während 1915 und 1916 Getreide und „sonstige Nahrungsmittel" und unedle Metalle das Hauptkontingent stellen. Wie aus den in Anlage 4 h gegebenen Beispielen hervorgeht, sind selbst an bedeutenderen Handels- und Industrieplätzen nur wenige Waren beliehen worden. Einen verhältnismäßig größeren Umfang hat die Warenbeleihung 1914 in den in Anlage 4 i bezeichneten Orten angenommen. Ostdeutschland ist hierbei am stärksten vertreten, eine Folge der Beleihungen von Getreide und Holz. Süddeutschland fehlt wieder vollständig. 1915 hat sich auch an diesen Orten mit Ausnahme von Berlin und Memel stark abnehmende Tendenz gezeigt. 1916 ist auch letzteres ganz bedeutungslos geworden.

Auf die Wertpapierbeleihung brauchen wir im einzelnen nicht einzugehen, da, abgesehen von den wenigen in Anlage 4 i ausgewiesenen Ausnahmen, der Bestand der gegen Wertpapiere erteilten Darlehen mit dem Gesamtdarlehensbestand nahezu identisch ist. Die Berliner Darlehnskasse hatte auf Effekten Ende 1914 rund 387 Mill., Ende 1915 rund 1011 Mill. und Ende 1916 rund 2236 Mill. ausgeliehen. Was sehr interessant wäre, was wir aber im Gegensatz zu Österreich und der Schweiz nicht besitzen, das ist eine spezialisierte Aufstellung über die Art der verpfändeten Papiere. Es ist mit großer Sicherheit anzunehmen, daß wegen der günstigen Bedingungen größtenteils Staatspapiere und sonstige mündelsichere Effekten zur Verpfändung gelangt sind.

Nähere und sehr interessante Angaben macht die Hauptverwaltung über die Verteilung der Darlehen. Von der Gesamtinanspruchnahme der Darlehnskassen in den Jahren 1914, 1915 und 1916 entfielen — berechnet nach der Höhe der aufgekommenen Zinsen — auf

	1914	1915	1916
die Bundesregierungen	2,6 %	14,2 %	15,0 %
die Kommunalverbände	12,1 %	12,6 %	10,0 %
die Sparkassen	25,6 %	19,8 %	23,3 %
die Banken, Bankiers und Kreditgenossenschaften	19,3 %	9,2 %	4,9 %
die Kriegsgesellschaften (Reichsgetreidestelle, Zentraleinkaufsgesellschaft usw.)	—	5,7 %	10,5 %
das Handels-, Transport- und Versicherungsgewerbe mit Ausnahme der beiden vorgenannten Gruppen	12,9 %	12,8 %	12,0 %
die Industrie	9,3 %	5,7 %	3,0 %
die Landwirtschaft	1,1 %	1,0 %	0,7 %

der Rest von 17,1 %, 19,0 %, 20,6 % verteilt sich auf sonstige Kreditnehmer, deren Gesamtzahl 1915 70,7 % und 1916 71,2 % aller Darlehensnehmer ausmacht[1]).

Hieraus ergibt sich, daß die gegenwärtigen Darlehnskassen, gleich den früheren, einem doppelten Kreditbedarf dienen, einem privaten und einem öffentlichen. Es dürfte sich daher empfehlen, bei den nun folgenden Ausführungen, in denen die Tätigkeit der Darlehnskassen kritisch zu würdigen versucht wird, diese Zweiteilung zugrunde zu legen. Hierzu ist noch zu bemerken, daß eine Art von Darlehen, die einen sehr wesentlichen öffentlichen Kreditbedarf deckt, in der Aufstellung nicht eigens aufgeführt wird, sondern in verschiedenen Posten, und zwar fast ausschließlich in solchen, die als private auftreten, enthalten ist, nämlich die Kriegsanleihedarlehen. Sie werden deshalb in der Hauptsache im zweiten Teil zur Darstellung gebracht werden. Ein gleiches gilt von den Darlehen an die Kriegsgesellschaften. Letztere sind zwar in die Form von Erwerbsgesellschaften gekleidet, verfolgen aber keine Erwerbs-, sondern öffentliche Interessen, arbeiten teilweise mit öffentlichem Kapital und stehen unter öffentlicher Verwaltung oder Kontrolle.

---

[1]) Für 1914 keine Zahlenangabe im Bericht der Hauptverwaltung enthalten. Eine Aufstellung im 4. Nachtrag der Denkschrift läßt sich nicht heranziehen, da die Darlehen an die Bundesregierungen in den „Darlehen an sonstige Kreditnehmer" enthalten sind.

§ 3. Bedeutung der Darlehnskassen

a) Darlehnskassen und private Wirtschaften

1. Inanspruchnahme der Darlehnskassen durch private Wirtschaften

Will man die Inanspruchnahme der Darlehnskassen durch die privaten Wirtschaften mit dem im letzten Paragraphen erwähnten Ausschluß berechnen, so ergeben sich große Schwierigkeiten, und wir werden das sichere Gebiet der amtlichen Statistik verlassen müssen.

1. Die Kriegsanleihedarlehen lassen sich in unsere Aufstellung nicht konform einreihen. Es wäre dies nur möglich, wenn die für Kriegsanleihezwecke erteilten Darlehen täglich und nicht nur an den Wochenabschlüssen veröffentlicht werden würden. So wie die Dinge liegen, kommen die Darlehen, die nur kürzer als eine Woche benötigt werden, nicht zum Ausdruck. Da aber solche Darlehen eine größere Rolle nur an den Ultimoterminen spielen, und gerade diese ausgewiesen werden, so dürfte eine Berechnung, die die Wochenabschlüsse zur Grundlage nimmt, von dem richtigen Resultat kaum stark abweichen. Hierfür habe ich für 1914 61 %, für 1915 55 % und für 1916 46 % berechnet.

Weiter ist zu bedenken, daß nicht alle gegen Kriegsanleihepfandschein entnommenen Darlehen unter die Kategorie des öffentlichen Kredits eingereiht werden können. Dies hat nur da seine Berechtigung, wo Kriegsanleihe ohne Hilfe der Darlehnskassen nicht gezeichnet worden wäre; dagegen da nicht, wo der Nachweis gezeichneter Kriegsanleihe nur dazu benutzt wird, um ein niedriger verzinsliches Darlehen zu erhalten. Da die amtliche Statistik keine Motive prüfen kann, kann sie diesen Unterschied nicht machen. Auch eine Schätzung hält sich auf völlig vagem Boden. Die großen Kriegsanleihedarlehensbestände an verschiedenen Ultimotagen lassen darauf schließen, daß die Banken bei Deckung ihrer Ultimoansprüche von dem ermäßigten Zinsfuß vielfach Gebrauch gemacht haben. Auch dürfte diese Art von Kriegsanleihedarlehen gegeben sein, wenn solche erst Monate nach Beendigung der Einzahlungen auf die Kriegsanleihen erhoben werden. Wie aus der Anlage 4 d hervorgeht, war dies insbesondere an den Terminen der Fall, an denen der Vorzugszinssatz bei Neu-

aufnahme von Darlehen zum letzten Male gewährt wurde (30. März und 30. September 1915 und 1916). Allerdings ist auch hier wieder eine Einschränkung zu machen; denn die Darlehnsnehmer dürften vielfach nur unter der Voraussetzung Kriegsanleihe gezeichnet haben, daß sie sich hieraus später Geld bei den Darlehnskassen verschaffen können. Es läßt sich also nicht sagen, wie viel von den Kriegsanleihedarlehen für den privaten Kreditbedarf in Anrechnung zu bringen ist; jedoch kann mit ziemlicher Sicherheit angenommen werden, daß sie mit Ausnahme einiger Ultimotermine keinen größeren Umfang angenommen haben, da sonst die Kriegsanleihekurve nicht einen so regelmäßigen Verlauf hätte nehmen können. Es wird demgemäß schon ziemlich hoch gegriffen sein, wenn man ein Viertel für den privaten Kreditbedarf in Anrechnung bringt.

2. Die Aufstellung der Hauptverwaltung berechnet die Inanspruchnahme der Darlehnskassen durch die verschiedenen Gruppen nach der Höhe der aufgekommenen Zinsen. Die Höhe des Zinses setzt sich zusammen aus der Höhe und Zeitdauer des Darlehens. Was uns aber hier interessiert, ist nur die Höhe, in der der private Kreditbedarf befriedigt worden ist. Während aber bei den öffentlichen Körperschaften aus dem bereits angedeuteten Grund[1]) die Kredite langfristig sind, dienen die den Privaten gewährten meist nur vorübergehendem Kreditbedarf, insbesondere dem Ultimobedarf, und werden infolge des hohen Zinsfußes rasch wieder abgedeckt. Auch genießen sie ja vielfach den ermäßigten Kriegsanleihedarlehenssatz. Daher ist für unsere Zwecke ein höherer Betrag für die privaten Wirtschaften in Anschlag zu bringen; seine Höhe kann freilich nicht einmal geschätzt, geschweige denn berechnet werden.

Öffentliche Körperschaften können sich der Vermittlung ihrer Staatsbanken — soweit Preußen oder Bayern in Betracht kommen — oder anderer Banken oder Sparkassen bedienen. Der öffentliche Kreditbedarf tritt dann im Gewand des privaten auf. Von Preußen steht z. B. fest, daß es durch die Seehandlung Schatzanweisungen bei den Darlehnskassen hat lombardieren lassen. Ob diese Darlehn unter der Rubrik „Darlehen an Bundesregierungen oder Darlehen an Banken“ erscheinen, dar-

[1]) Siehe S. 90, ferner S. 124.

über fehlt jeglicher Anhalt. Und bei Darlehen an Privatbanken kann ja nicht einmal die Hauptverwaltung feststellen, welchen Zwecken sie nutzbar gemacht werden. Also ist auch hier wieder selbst jede Schätzung wertlos.

Unter Ausschaltung der in den Punkten 2 und 3 dargelegten Schwierigkeiten und unter Zugrundelegung der bezüglich der Kriegsanleihedarlehen geschätzten Ziffern bekommt man für 1914, 1915 und 1916 eine private Inanspruchnahme von 39 %, 26 % und 30%, und die privaten Wirtschaften wären in den Berichtsjahren an den Ausleihungen der Kassen mit 1,2, 2,3 und 6 Milliarden beteiligt.

Wir bilden uns natürlich nicht ein, mit diesen Ziffern wahre oder annähernd wahre Angaben gemacht zu haben; es kommt uns auch hierauf nicht an, sondern, worauf es uns ankommt, das ist, zu zeigen, daß sich auch diesmal wieder, wie 1848, 1866 und 1870, die private Inanspruchnahme in engen Grenzen gehalten hat. Diese Tatsache tritt allerdings infolge der sehr starken Heranziehung der Kassen zur Deckung des Ultimobedarfs nicht so deutlich hervor, wenn man von den gesamten Ausleihziffern ausgeht. Doch abgesehen davon, daß der Ultimobedarf zum allergrößten Teil keinen anormalen Krisenbedarf darstellt, sondern nur wegen der größeren Wohlfeilheit von den Banken bei den Darlehnskassen gedeckt wird, strömen, wie soeben erwähnt, die für diesen Zweck entnommenen Darlehen wieder sehr rasch zurück. Man bekommt daher ein richtigeres Bild, wenn man einzelne, und zwar nicht auf den Monatsletzten fallende Ausweise zur Grundlage nimmt, wobei aber noch zu beachten ist, daß dann fast die gesamten für Kriegsanleihezwecke entnommenen Vorschüsse zum öffentlichen Kreditbedarf gerechnet werden dürfen. Danach würde also beispielsweise die private Inanspruchnahme betragen haben:

am	15. Oktober 1914 . . .	357 Mill.
„	15. Dezember 1914 . . .	221 „
„	15. Februar 1915 . . .	184 „
„	15. April 1915	481 „
„	15. Juni 1915	212 „
„	15. August 1915 . . .	361 „
„	15. Oktober 1915 . . .	705 „

am	15. Dezember 1915 . . .	331 Mill.
„	15. Februar 1916 . . .	445 „
„	15. August 1916	563 „
„	15. Oktober 1916 . . .	740 „
„	15. Dezember 1916 . . .	892 „

Was die drei letzten, etwas höheren Ziffern betrifft, so muß nochmals daran erinnert werden, daß die Steigerung im zweiten Halbjahr 1916 zum größten Teil auf die Bundesstaaten und Kommunen zurückzuführen ist[1])[2]). Ein gleiches kann mit großer Sicherheit für die noch wesentlich höheren Ziffern des Jahres 1917 angenommen werden. Wir haben hierfür zwar keine Bestätigung von offizieller Seite. Aber abgesehen davon, daß kein Anlaß für ein dermaßen gesteigertes Kreditbedürfnis der privaten Wirtschaften gefunden werden kann, tritt 1917 das Kriterium der Darlehensentnahmen durch die öffentlichen Körperschaften, nämlich das fast unausgesetzte, von nur ganz geringen Schwankungen unterbrochene Ansteigen der Ziffern, noch verstärkt zum Vorschein. Aber selbst wenn diese Annahme nicht richtig wäre und wenn für das Jahr 1917 ein gleich hoher Prozentsatz für die private Inanspruchnahme in Anschlag gebracht würde als im Jahre 1916, so könnte diese auch noch nicht als besonders hoch bezeichnet werden.

2. Bedeutung der Darlehnskassen

Trotz ihrer geringen Beanspruchung haben sich die Kassen wieder gut bewährt. Bei Beurteilung ihrer Tätigkeit sind zwei Perioden zu unterscheiden, nämlich ihre Arbeit während der Krise — also etwa in den ersten vier Wochen — und die nach deren Überwindung. Was ihre Tätigkeit in der ersten Zeit betrifft, so gilt hiervon in der Hauptsache grundsätzlich das, was wir bei Besprechung der Darlehnskassen der früheren Jahre ausgeführt haben, nur daß entsprechend den ganz anderen Dimensionen der Krise auch ihre Wirkung sich eminent gesteigert hat. Denn noch

[1]) Siehe Bericht der Hauptverwaltung für das Jahr 1916 S. 1.

[2]) Zum Ausgleich sind selbstverständlich für das erste Halbjahr größere Beträge auf das private Konto zu setzen. Da sich aber auch dann noch ganz niedrige Ziffern ergeben, so ist dies ohne prinzipielle Bedeutung.

niemals war eine Volkswirtschaft in dem Maße immobilisiert und hierbei infolge des allgemeinen Strebens nach Abwicklung so auf Liquidität angewiesen, als die deutsche im Sommer 1914. Und auch die Fernwirkung der Kassen konnte infolge der engen Verknüpfung der Einzelwirtschaften in ganz anderer Weise zur Geltung kommen.

Bei den Kreditbanken, mit denen wir uns angesichts ihrer Wichtigkeit und einer gewissen ziffernmäßigen Nachweisbarkeit der Tätigkeit der Kassen etwas eingehender beschäftigen wollen, wurden folgende sechs Bilanzposten zu einem kleineren oder größeren Teil mobilisiert: a) Lombards und Reports — die Berliner Bankenvereinigung hat sich ausdrücklich von ihrer Kundschaft das Recht der Weiterverpfändung einräumen lassen[1]); b) eigene Wertpapiere; c) gedeckte Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen; d) Konsortialbeteiligungen — die Beteiligung besteht in der Regel zu einem großen Prozentsatz in der Übernahme von Aktien der betreffenden Gesellschaften; e) dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen — sie erfolgt meist durch dauernde Übernahme von Aktien, kommanditarische Beteiligung ist seltener; f) gedeckte Debitoren — die Deckung besteht zu einem großen Teil in börsengängigen Papieren; auch bei Blankokredit, der ja in der Regel nur potenteren Firmen gegeben wird, kann eventuell nachträglich Deckung durch Pfand verlangt werden. Nimmt man an, daß die Posten a und b 75 %, c, d, e 50 % und f 40 %[2]) bei den Darlehnskassen zugelassene Objekte enthalten und legt man hierfür eine durchschnittliche Beleihungsquote von 40—50 % zugrunde, so wurde es den 92 Zwischenbilanzen veröffentlichenden Banken nach den Bilanzen vom 30. Juni 1914 ermöglicht, $1^1/_2$—2 Milliarden M. oder 17—22 % ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten flüssig zu machen[3]). Rechnet

---

[1]) Vgl. Vossische Zeitung 6. August 1914.

[2]) Diese Zahl dürfte etwas hoch gegriffen sein, dafür bleiben aber auch die ungedeckten Debitoren unberücksichtigt.

[3]) Die kurzfristigen Verbindlichkeiten stellten sich auf rund 9 Milliarden M. Davon waren rund $4^1/_2$ Milliarden innerhalb 7 Tagen, $1^3/_4$ Milliarden innerhalb 7 Tagen bis 3 Monaten fällige Kreditoren; $2^1/_4$ Milliarden machten die Akzeptverbindlichkeiten aus und auf eine weitere $^1/_2$ Milliarde stellten sich die Guthaben deutscher Banken. (Außerdem liefen noch $1^1/_2$ Milliarden nach 3 Monaten fällige Verbindlichkeiten.)

man nun noch die Barguthaben der Banken dazu — rund $1^1/_4$ Milliarden — und nimmt von ihren Wechselbeständen 50 % als bei der Reichsbank diskontfähig an, so gelangen wir zu dem Ergebnis, daß die Banken mit nicht weniger als $5^1/_2$ Milliarden jederzeit flüssig zu machender Aktiva in den Krieg traten. Freilich sind die Zwischenbilanzen veröffentlichenden Institute wohl die liquidesten, aber sie sind doch zugleich auch die wichtigsten. Und ferner dürften gerade die anderen Banken weniger Kasse und geeignetes Wechselmaterial und dafür relativ mehr börsengängige Effekten besitzen, so daß die Darlehnskassen für sie sogar von noch größerer Bedeutung sind.

Hierauf gestützt konnten die Banken, von den beiden erwähnten Zusammenbrüchen[1]), die aber noch in die Zeit vor Eröffnung der Darlehnskassen fallen, abgesehen, nicht nur den Ansturm der Depositengläubiger restlos bewältigen, wodurch der Panik die Spitze abgebrochen wurde, sondern auch ihre Kredittätigkeit in vollem Umfang wieder aufnehmen.

Die Sparkassen besitzen bekanntlich nur ein ganz geringes Wechselportefeuille; in der Hauptsache sind die Spareinlagen in Hypotheken angelegt; jedoch verfügten sie bei Kriegsausbruch insbesondere dank der verschiedentlichen behördlichen Eingriffe — wichtig namentlich das Preußische Sparkassengesetz vom 23. Dezember 1912 — auch über 4 Milliarden mündelsicherer Effekten, die 25 % ihres Einlagenbestandes ausmachten. Allerdings waren die Effekten nicht gleichmäßig auf die verschiedenen Institute verteilt. Glücklicherweise hatten jedoch die großstädtischen Sparkassen, die den stärksten Ansturm auszuhalten hatten, am besten vorgesorgt[2]).

Ganz ungleich geringer sind die Effektenbestände und überhaupt die liquiden Mittel der Genossenschaften[3]). Sie sind aber

---

Sämtlichen Ziffern liegt eine im Deutschen Ökonomist 1914 S. 594 veröffentlichte Zusammenstellung zugrunde.

[1]) Siehe S. 53.

[2]) Vgl. Anm. 1 auf S. 53.

[3]) 1066 Schulze-Delitzsch'sche Kassen hatten Ende 1914 105,3 Mill. M. Wertpapiere (siehe Seibert, Die Liquidität der Kreditgenossenschaften des allgemeinen Verbandes, Blätter für Genossenschaftswesen 1914 S. 664). 323 Kreditgenossenschaften des Hauptverbandes deutscher gewerblicher Genossenschaften wiesen am Jahresschluß 1911 3,3 Mill. M. Wertpapiere

auch längst nicht in dem Maße auf Liquidität angewiesen, da die Passiva zu einem großen Teil langfristiger Natur sind und ein engeres Vertrauensverhältnis zwischen Gläubiger und Schuldner besteht. Bei den ländlichen Genossenschaften macht sich überdies noch die ruhigere Haltung der ländlichen Bevölkerung günstig geltend.

Industrie und Handel mit Ausschluß der Banken wurden durch die Darlehnskassen natürlich nicht in dem Maße mobilisiert wie die Kreditinstitute. Denn sie verfügen im allgemeinen nicht über größere Effektenbestände, da das ganze Kapital im Geschäft investiert zu sein pflegt; nur die Aktiengesellschaften befinden sich in günstigerer Lage, da sie häufig Aktien fremder Gesellschaften, mit denen sie in irgendeiner Interessenverbindung stehen, besitzen. Die Beleihung von Waren aber, namentlich von Fertigfabrikaten, deren Absatz unter den Einwirkungen des Krieges ganz besonders litt, war mit großen Schwierigkeiten verbunden, allerdings bekam man das Bewußtsein, daß man sie, vorausgesetzt, daß es sich um geeignete Objekte handelte, im dringendsten Notfalle zu Geld machen könne. Am ungünstigsten lagen die Verhältnisse für die kleinen Unternehmungen, die ihres kleinen Lagers halber nur schwer die Verfügungsgewalt über einen Teil ihrer Waren entbehren können und nur selten geeignete Lagerplätze besitzen, so daß noch Transportkosten zu den übrigen hohen Spesen hinzukommen. Außer den Waren hätten sie nur noch Buchforderungen und bestenfalls nicht reichsbankfähige Wechsel, Hypotheken, Versicherungspolicen usw. verpfänden können. All diese Objekte sind aber bekanntlich bei den Darlehnskassen nicht zugelassen. Auch die Wechselkredite der Reichsbank sind in den Krisenwochen in erster Linie den Banken zugeflossen. Im übrigen hat sie sich, soweit es sich nicht um erste Firmen handelte, ziemliche Zurückhaltung auferlegt; denn sie mußte mit der durch den Kriegsausbruch verursachten Umwertung der Werte rechnen und demgemäß ihre Ansprüche höher stellen. Doch war für die Handelskreise das sehr Wichtige erreicht, daß die Kreditinstitute, insbesondere die Banken, durch Reichsbank und Darlehnskassen

---

aus und die 4165 Raiffeisenkassen nicht einmal 5 Mill. (siehe Rießer, Finanzielle Kriegsbereitschaft usw., a. a. O. S. 97; hier wie bei Seibert auch Angaben über die Liquidität überhaupt).

wieder instand gesetzt worden sind, ihre Funktionen zu erfüllen, und daß die lähmende Illiquidität mit ihren sehr verhängnisvollen Konsequenzen zu einem großen Teil beseitigt war.

Große Erleichterung erfuhren durch die Kassen natürlich auch Rentner, Beamte usw., die Gelder zu Konsumtivzwecken benötigten.

Weiter haben die Darlehnskassen auch wieder einer Entwertung vieler Waren und namentlich der Effekten entgegengewirkt. Die Schließung der Börsen wäre allein kein ausreichendes Mittel gewesen; denn der ungestüme Bedarf an Barmitteln hätte doch Wege zur Veräußerung der Papiere gefunden, und gerade in einem unkontrollierten Winkelverkehr hätte die Entwertung unter Umständen ungeheure Dimensionen angenommen. Eine solche Entwertung wäre selbstverständlich von größter Tragweite für Effektenbesitzer und Effekten emittierende Gesellschaften gewesen und ganz besonders gefährlich im Hinblick auf die Rolle, die die Wertpapiere in den Bankbilanzen spielen. Hiermit soll aber nicht der Eindruck erweckt werden, als ob die Darlehnskassen jede Kursentwertung hintangehalten hätten. Für die Effektenbesitzer, die Geld brauchten, ohne später Einnahmen erwarten zu können oder infolge des Kriegsausbruchs kein Vertrauen mehr zu ihrem Papier hatten, genügt ja die Lombardierung nicht.

Schließlich fällt wenigstens zum Teil noch in die erste Periode der Tätigkeit der Kassen ihre Mithilfe bei der Umorganisierung der Friedenswirtschaft in die Kriegswirtschaft, indem sie die erforderlichen Gelder für Neuinvestitionen, z. B. für Anschaffung teurer Maschinen usw., vorstreckten. Sehr bedeutend allerdings ist diese Hilfeleistung nicht gewesen, da in dieser Zeit schon wieder die Banken auf dem Plan erschienen und in solchen Fällen häufig zinslos gegen Gewinnbeteiligung Kredit erteilten.

Auf diese Weise wurde bei uns die Krise überwunden, ohne daß wir wie alle anderen kriegführenden und sehr viele neutrale Staaten zum Mittel eines umfassenden Moratoriums greifen mußten. Ob damit etwas gewonnen ist und was damit gewonnen ist, soll eine spätere Betrachtung lehren.

Als sehr störend hat sich geltend gemacht, daß die Kassen anstatt schon Ende Juli erst am 5. August ihren Betrieb aufgenommen haben. Denn gerade die Zeiten des Hangens und

Bangens pflegen die schlimmsten zu sein. Wir haben ja oben gesehen, daß die Runs auf die Sparkassen am 31. Juli und 1. Aug. 1914 ihren Höhepunkt erreichten, dann rasch wieder abflauten, und sehr bald sogar die Einzahlungen die Entnahmen überwogen. Ganz ebenso trat auch bei den Kunden der Banken Ende der ersten Augustwoche wieder Beruhigung ein. Diese Erscheinung hängt einmal mit den glatten Auszahlungen zusammen, ferner aber brachte die Kriegserklärung die Erlösung von der Ungewißheit und löste so eine nervenberuhigende Entspannung aus, so daß das Publikum wieder eher kühlen Erwägungen zugänglich wurde.

Von großer Bedeutung wäre es gewesen, wenn die breitere Öffentlichkeit wenigstens frühzeitig über die Errichtung der Kassen informiert gewesen wäre, da ja schon das Bewußtsein von ihrer Errichtung eine beruhigende Wirkung ausgeübt hätte. Es waren jedoch vor dem 1. August 1914, an welchem Termin von der Errichtung der Kassen Kenntnis gegeben wurde, abgesehen von den Parlamenten, wo vertrauliche Mitteilungen gemacht worden waren, nur die Sparkassen und Großbanken eingeweiht[1]). Der Schaden wurde teilweise wenigstens dadurch behoben, daß die Reichsbank, wie wir gesehen haben, in ihren Beleihungsbedingungen eine Erweiterung eintreten ließ.

Ferner waren — und dies gilt, wenn auch nicht nur, so doch vornehmlich von der ersten Periode — die strengen Beleihungsprinzipien einer vollen Wirksamkeit der Darlehnskassen abträglich; wir sind ja hierauf schon kurz zu sprechen gekommen. Mißstimmung erregten, um nur das Wichtigste hervorzuheben, die niedrig festgesetzten Beleihungsquoten, die Nichtbeleihung der Fertigfabrikate, der Ausschluß von Hypotheken, Sparkassenbüchern, Lebensversicherungspolicen, Kommunalschuldbuchforderungen und der hohe Zinsfuß[2]).

[1]) In der einschlägigen, vor dem Krieg erschienenen Literatur wird die Sache manchmal so dargestellt, als ob die Errichtung der Darlehnskassen für den Kriegsfall eine für jedermann feststehende Tatsache wäre (vgl. z. B. Biermer-Liefmann a. a. O. S. 43). Das stimmt aber mit den Tatsachen nicht überein, worauf vor allem Bendixen (a. a. O. S. 19) hinweist und was auch ich privaten Umfragen bei Geschäftsleuten entnehmen konnte.

[2]) Vgl. die zahlreichen Klagen in der Presse und die Petitionen von Interessentenverbänden; ferner 3. Teilbericht des Reichstagsausschusses

Nach den ersten Wochen verringerten sich die Klagen, sei es, daß der Übelstand wirklich abgestellt wurde, so teilweise hinsichtlich der Beleihungsquoten und der Beleihung von Fertigfabrikaten, sei es, daß die Besserung der wirtschaftlichen Lage die Beleihung nicht mehr so dringlich machte. Vielfach sah man aber auch die Berechtigung des Verhaltens der Hauptverwaltung ein oder erhoffte sich von weiteren Beschwerden keinen Erfolg. Auch war man inzwischen allenthalben zur Gründung anderer Hilfsorganisationen, vor allem der Kriegskreditbanken, geschritten, die die exklusiven Beleihungsbedingungen der Darlehnskassen ergänzen. Es wird auf sie noch näher einzugehen sein[1]).

Auch nachdem die Krise dank der raschen militärischen Erfolge, der glänzenden Kreditorganisation und der bewundernswerten Anpassungsfähigkeit von Industrie und Handel überwunden war, war die Aufgabe der Darlehnskassen noch nicht erschöpft. Hatten sie in der ersten Periode die Volkswirtschaft liquide zu machen, so hatten sie sie in der zweiten liquide zu halten. Diese Funktion der Kassen ist infolge der außergewöhnlichen Geldflüssigkeit ja stark in den Hintergrund getreten, aber immerhin bestünde sonst auch heute noch nicht eine annähernd gleiche Sicherheit, Wertpapiere flüssig machen zu können als in normalen Zeiten, da noch kein offizieller Börsenhandel mit Kurszettel und großem Publikum existiert. Aber selbst wenn bei uns der offizielle Börsenverkehr zugelassen wäre, wären die Darlehnskassen kaum von geringerer Bedeutung. Denn eine Kriegsbörse ist, sei es auf Grund tatsächlicher Ereignisse, sei es nur auf Grund von Gerüchten, starken Paniken und infolgedessen starken Kursstürzen ausgesetzt; hierdurch werden natürlich viele Papiere unverkäuflich. Ferner ist ein freier Markt für die Kriegsanleihen infolge der enormen Emissionen ganz unmöglich; Mindestkurse würden sich vielmehr kaum vermeiden lassen. Mindestkurs aber ist, wie wir schon feststellen konnten, sehr häufig mit Unverkäuflichkeit identisch.

In manchen Fällen jedoch hätten sich die Darlehnskassen erübrigt. Denn infolge des Fehlens der offiziellen Notierung fürchtet mancher, er könnte von seiner Bank oder seinem Bankier

---

für Handel und Gewerbe betr. Überführung der Kriegs- in die Friedenswirtschaft, Drucks. d. deutschen Reichstags 1914—1917 Nr. 749 S. 10.

[1]) Siehe 4. Kapitel.

ausgenutzt werden, und zieht daher bei vorübergehendem Geldbedarf die Verpfändung einem Verkauf vor. Freilich darf die Bedeutung dieses Moments nicht überschätzt werden. Denn wer versiert ist, und das ist doch die überwiegende Mehrzahl der Mißtrauischen, weiß sich durch Einholen von Erkundigungen an verschiedenen Stellen Kontrolle zu verschaffen. Auch das spielt keine besondere Rolle, daß infolge der vielfach kleinen Umsätze im freien Börsenverkehr die Kursbildung häufig eine sehr zufällige ist; denn sie ist mindestens so häufig eine unberechtigt günstige als ungünstige; der Lombardierung entsteht auf diese Weise sogar im Gegenteil eine Konkurrenz. Größeres Gewicht ist dagegen auf den Umstand zu legen, daß die Kursveröffentlichung manchen zum Kauf stimulierte, so daß sich ein Markt für das eine oder andere Papier böte, das jetzt keinen Markt hat. Dies wird besonders in den Fällen schmerzhaft empfunden werden, in denen die Darlehnskassen die Börse nicht ersetzen können, nämlich dann, wenn es sich nicht um vorübergehenden Geldbedarf oder um nur niedrig belehnbare Papiere handelt. Ob die Haltung der Regierung gegenüber dem offiziellen Börsenverkehr richtig ist, braucht hier nicht näher untersucht zu werden. Mit den Darlehnskassen hat diese Frage nur insoweit etwas zu tun, als sie eine sichere Garantie bieten, daß man einen einigermaßen guten Wertpapierbesitz zeitweise flüssig machen kann, so daß die Nachteile der Darlehnskassen und des freien Börsenverkehrs als geringeres Übel gegenüber den Schattenseiten des offiziellen Börsenverkehrs erscheinen k ö n n e n. Ob das freilich wirklich der Fall i s t, hängt eben von der Beurteilung der Argumente der Regierung ab[1]). Eine geringfügige Entlastung hätte der offizielle Börsenverkehr den Darlehnskassen natürlich gebracht, wobei freilich vorausgesetzt ist, daß die Wertpapiere, die bei Zulassung des offi-

[1]) Vgl. hierzu insbesondere P o h l, Freier Effektenverkehr und Wiedereröffnung der Börse im Krieg, Bankarchiv 1915/16 S. 365 ff. P o h l kommt zu dem Ergebnis, daß eine Wiederaufnahme des offiziellen Börsenverkehrs gegenwärtig nicht unbedingt geboten erscheint. Gegen Eröffnung auch noch im Juni 1917 A r t u r N o r d e n im Berliner Tageblatt 30. Juni 1917. Eine gegenteilige Auffassung vertreten insbesondere die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft und der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes (siehe C a l w e r, Wirtschaftsstatistische Monatshefte 1916 Heft 7 S. 13).

ziellen Börsenverkehrs verkauft worden wären, bei den Darlehnskassen und nicht bei anderen Instituten verpfändet worden sind.

Die Existenz der Kassen ist namentlich wichtig im Hinblick auf die Verhältnisse der Banken. Diese müssen wegen der im Krieg jederzeit sehr großen Gefahr der Runs und wegen der starken Rückforderungen bei den Einzahlungen auf die Kriegsanleihen in ganz besonderem Maße auf Liquidität sehen, und da die Geldquellen, über die sie in regelmäßigen Zeiten mit Sicherheit verfügen, nämlich Börse, Devisen und Gelder der Seehandlung und Preußenkasse, seit Kriegsausbruch nur mehr sehr beschränkt in Betracht kommen, wären sie bei Nichtexistenz der Darlehnskassen genötigt, die ihnen zufließenden Gelder vorwiegend nur in reichsbankfähigen Wechseln anzulegen. Da aber der Wechsel aufgehört hat, im Geschäftsleben eine größere Rolle zu spielen, könnten sie nur in ganz geringem Umfang privaten Kredit gewähren; freilich muß dahingestellt bleiben, ob der Wechsel dann in dem Maße verdrängt worden wäre.

Ebensowenig hätten die Sparkassen, namentlich bei der ersten Kriegsanleihe, die Rückzahlungen zwecks Zeichnung auf die Anleihen so glatt leisten können. Dies Problem hat man vor dem Krieg in seiner Tragweite noch nicht erkannt und es ist deshalb trotz der vielen Erörterungen über Sparkassen und Krieg ziemlich unerörtert geblieben. Besondere Schwierigkeiten hätten sich auch für diejenigen Kreise ergeben, deren Warenlager durch Verkauf oder Beschlagnahme geleert sind und infolge der englischen Absperrungsmaßnahmen nicht wie sonst wieder gefüllt werden können. Das hieraus erlöste Geld bedarf einer anderen Anlage. Sie brauchen nun sofort nach Friedensschluß, wenn die Einfuhrmöglichkeit wieder besteht, bares Geld. Ein Verkauf von Wertpapieren wird dann aber infolge des riesigen Kreditbedarfes, wenn überhaupt möglich, so jedenfalls mit großem Kursverlust verbunden sein. Auch die Banken werden diesen ungeheuren Anforderungen trotz ihrer gegenwärtigen Geldflüssigkeit kaum Genüge leisten können. Infolgedessen müßten Handel und Industrie, bestünde keine großzügige Lombardgelegenheit, ihre Gelder jederzeit kündbar, also ganz niedrig verzinslich, anlegen. In dieser Hinsicht bezeichnend ist die Anfrage des Verbandes Sächsischer Industrieller beim Reichsbankpräsidenten, ob die Dar-

lehnskassen auch nach dem Krieg Kriegsanleihe unter erträglichen Bedingungen beleihen werden, was bejaht wurde[1]). Wir sind hiermit auf ein sehr wichtiges Kapitel gekommen, nämlich auf die Mitarbeit der Darlehnskassen bei der Überleitung der Kriegs- in die Friedenswirtschaft. Wir werden in einem späteren Kapitel ausführlich darüber zu handeln haben.

1848, 1866 und 1870 hatten die Darlehnskassen auch hervorragend mitgewirkt an der Überwindung der Zahlungsmittelkrise. Den riesigen Panik- und Realbedarf der letzten Krise hatte schon der Milliardensegen der Reichsbanknoten befriedigen können, soweit es sich nicht um die Nachfrage nach kleinen Zahlungsmitteln handelte. Diese trat besonders stürmisch auf; denn Gold, die kleinen Scheine und die Scheidemünzen waren vorzugsweise thesauriert worden, die Heeresverwaltung und der Bargeldverkehr absorbierten sie in ungeheuren Mengen, und späterhin brauchte man Ersatz für die bei der Reichsbank abgelieferten Goldstücke. Die vorhandenen und neugeprägten Bestände von Scheidemünzen und Reichskassenscheinen reichten bei weitem nicht aus. Vom 23. Juli bis 31. August gab die Reichsbank solche im Betrag von fast 400 Mill. M. in den Verkehr, ohne daß ein Nachlassen des Bedarfs erkennbar wurde. Auch die 69,3 Mill. Darlehnskassenscheine, die in den Verkehr geflossen waren, vermochten an diesem Resultat nichts zu ändern. Es erwies sich als ein Fehler, daß das neue Darlehnskassengesetz nicht wie die Gesetze von 1848 und 1866 kleinere Abschnitte als die zu 5 M. vorsah. Inzwischen hatte sich der Verkehr vielfach selbst geholfen. Zahlreiche, hauptsächlich in Ost- und Westdeutschland gelegene Gemeinden und industrielle Unternehmungen hatten Gutscheine oder Anweisungen ausgegeben, die als Notgeld umliefen. Sie lauteten meist auf Beträge von 50 Pf. bis 5 M., ausnahmsweise kamen auch solche von 10 und 20 M. und vereinzelt solche von 5, 10 und 25 Pf. vor[2]).

Der schon erwähnte Bundesratsbeschluß vom 31. August 1914, der die Ausgabe von 1- und 2-Mark-Darlehnskassenscheinen anordnete, schuf endlich Abhilfe. Von Anfang September an ge-

[1]) Frankfurter Zeitung 14. März 1916. Vgl. ferner Anm. 1 auf S. 173.

[2]) Bis Ende November 1916 waren etwa 8,5 Mill. hiervon ausgegeben. Näheres hierüber 11. Nachtr., S. 174ff. Auch in Frankreich läuft solches Notgeld massenhaft um.

langten diese kleinen Abschnitte in den Verkehr und wurden zunächst in die bezeichneten Gebiete geleitet, um das unerwünschte Notgeld zum Verschwinden zu bringen. Sie erfreuen sich wie die 5-Mark-Abschnitte großer Beliebtheit, so daß sie überall wie gesetzliche Zahlungsmittel genommen werden. Später wurden auch Abschnitte von 20 und 50 M. in den Verkehr gesetzt. Von Woche zu Woche nahm der Umlauf an Darlehnskassenscheinen zu[1]). Eine Rückströmung aus dem Verkehr in die Bank fand selten statt. Der Betrag der im freien Verkehr befindlichen Scheine betrug am 31. Dezember 1914 445,8 Mill. M. Bis Ende Juni 1915 war er auf 705 Mill. und bis Ende Dezember 1915 auf 972 Mill. angewachsen, außerdem waren 75,5 bzw. 120 Mill. für Reichskassenscheine in der Reichsbank hinterlegt. Die Steigerung setzte sich 1916 und 1917 noch verstärkt fort. Ende Februar 1916 wird zum ersten Male der Betrag von 1 Milliarde, Ende August 1916 der von $1^1/_2$ Milliarden überschritten. Der 31. Oktober weist bereits mehr als 2 und der 7. Dezember mehr als $2^1/_2$ Milliarden aus und der Verkehr erfordert immer noch neue Mengen von kleinen Zahlungsmitteln. Vom 31. Januar 1917 an sind ständig mehr als 3 Milliarden im Verkehr (31. März 3,8 Milliarden, 30. Juni 4,5 Milliarden). Hierzu kommen immer noch die für Reichskassenscheine hinterlegten 120 Mill. Darlehnskassenscheine. Was die Stückelung der im freien Verkehr befindlichen Scheine betrifft, so war sie bei Jahresschluß jeweils folgendermaßen[2]):

Abschnitte	31. Dez. 1914 (Mill. M.)	31. Dez. 1915 (Mill. M.)	31. Dez. 1916 (Mill. M.)
1 M.	65,5	142,9	234
2 M.	135,8	220,4	329
5 M.	225,4	594,8	940
20 M.	19,1	14,1	650
50 M.	—	—	720
	445,8	972,2	2873[3])

Mit den für die Reichskassenscheine hinterlegten Darlehnskassenscheinen hat es folgende Bewandtnis. Um die steigende

[1]) Vgl. Anl. 4 d.

[2]) Bericht der Hauptverwaltung 1914, 1915 und 1916.

[3]) Am 31. Dezember 1917 im freien Verkehr 6384 Mill.

Nachfrage nach Zahlungsmitteln zu 10 M. zu befriedigen, werden laut Gesetz vom 22. März 1915[1]) neue Reichskassenscheine im Betrag von 120 Mill. M. ausgegeben, für die Darlehnskassenscheine oder mangels solcher Gold hinterlegt werden müssen. Nach Friedensschluß sind sie wieder einzuziehen und durch neuzuschaffende Reichsbanknoten zu 10 M. zu ersetzen. Eine Maximalgrenze ist für diese Banknoten nicht festgesetzt, es haben lediglich die für die Notenausgabe überhaupt getroffenen Beschränkungen zu gelten. Um zu vermeiden, daß zwei verschiedene auf 10 M. lautende Geldzeichen umlaufen, sollen dann die Reichskassenscheine zu 10 M. in solche zu 5 M. verwandelt werden. Es ist auffällig, daß man, anstatt einfach Darlehnskassenscheine zu 10 M. auszugeben, den Umweg über die Reichskassenscheine gewählt hat. Nach der dem Gesetzentwurf beigegebenen Begründung war hierfür ein technischer Grund maßgebend. Da nämlich die Fälschungsgefahr bei den kleinen Wertabschnitten, die beim großen, wenig sachverständigen Publikum umlaufen und sich lange im Verkehr halten, besonders groß ist, hätten die Scheine unbedingt der Ausstattung mit beiderseitigem Kupferdruck bedurft, und dies hätte viel Zeit in Anspruch genommen. Angesichts der sehr zahlreich vorgekommenen Fälschungen erscheint diese Motivierung recht wohl begründet[2]). Freilich läßt sich nicht leugnen, daß hierdurch leicht zu der Mißdeutung Anlaß gegeben wird, das Reich wolle sich auf diese Weise Geld verschaffen. Selbstverständlich ist diese Annahme ganz falsch und es wäre prinzipiell genau das gleiche gewesen, wenn man den einfacheren Weg gegangen wäre. Soweit also ist gegen das Gesetz nichts Ernstliches einzuwenden und es ist dies meines Wissens nirgends geschehen. Anders steht es mit der Einführung der neuen Reichs-

[1]) R.G.Bl. 179.

[2]) Anderer Meinung ist die Frankfurter Zeitung (11. März 1915). Nach ihrer Ansicht müsse man auf Grund der Bedenken der Regierung zu einer Ablehnung des Darlehnskassenscheinumlaufs überhaupt kommen. Diese Kritik beachtet aber nicht, daß bei den Abschnitten zu 1, 2 und 5 M. die Fälschungsgefahr nicht so groß ist wegen des im Verhältnis zum Risiko kleinen Gewinns. Insbesondere aber stand der Regierung bei den 1- und 2-Mark-Scheinen kein so bequemes Ersatzmittel zur Verfügung, während die 5-Mark-Scheine sorgfältiger ausgeführt werden konnten, da sie schon in Friedenszeiten vorbereitet waren.

banknote. Es ist bedenklich, in einem Kriegsgesetz, das nicht mit der nötigen Ruhe und Überlegung durchberaten werden kann, eine für die Dauer berechnete, so umstrittene Abänderung des Bankgesetzes vorzunehmen. Hiergegen war denn auch Protest erhoben worden, unter anderem auch von Jastrow und Adolf Wagner[1]); ersterer hatte sogar eine Petition an den Reichstag gesandt, worin er um Ablehnung dieses Teils des Gesetzes gebeten hatte. Durch die Zustimmung des Reichstags zu dem Gesetzentwurf war aber seine Petition als erledigt erklärt worden.

Da aus der geringen Inanspruchnahme der Kassen einer der wesentlichsten Schlüsse zu ziehen sein wird und sie auch diesmal wieder, wie schon im Jahre 1866, Anlaß zu ganz falscher Beurteilung der Kassen gegeben hat[2]), ist es von Wichtigkeit, auf die Gründe der geringen Beanspruchung näher einzugehen, obwohl die Untersuchung zum großen Teil nichts weiter als eine Zusammenstellung des bereits früher Gesagten darstellt.

In der Hauptsache hängt die geringe Inanspruchnahme mit den gleichen Erscheinungen zusammen, wie 1848, 1866 und 1870. Vor allem haben die Kassen wieder lediglich durch ihre Existenz wirken können; mit der Kreditangst war ebenfalls wieder die Kreditnot zu einem großen Teil geschwunden[3]). Weiter ist der Fernwirkung der Kassen zu gedenken, die ja, wie schon ausgeführt wurde, gegenwärtig infolge der engen Verknüpfung der

---

[1]) Tägliche Rundschau 17. März 1915, Frankfurter Zeitung 11. März 1915, ebenso Bank 1915 S. 394 ff.

[2]) Vgl. Stillich a. a. O. S. 245 ff. Dieser faßt sein Endurteil über die Darlehnskassen dahin zusammen, daß sie den auf sie in quantitativer Beziehung gesetzten Erwartungen nur zum Teil entsprochen haben (S. 248). Deutlicher drückt er sich einige Seiten später (S. 250) aus, wo er von der nur bescheidenen Wirksamkeit der Darlehnskassen spricht. (Da sich der Satz in einer Abhandlung über die Kriegskreditbanken befindet, sei er, um Mißverständnissen vorzubeugen, wörtlich zitiert. Er lautet: die Kriegskreditbanken haben wie die Darlehnskassen eine nur bescheidene Wirksamkeit entfaltet.)

[3]) Daß, wie der Berliner Korrespondent der Frankfurter Zeitung (12. August 1914) schreibt, wirklich große Geldentnahmen zu Thesaurierungszwecken vorgekommen sind, ist bei den geringen Darlehnsziffern der ersten Wochen ganz ausgeschlossen, solche Fälle können höchstens vereinzelt vorgekommen sein.

Wirtschaften weit stärker als früher zur Wirkung kommen konnte. Drittens sind gleich 1866 und 1870 die schnellen und großen militärischen Erfolge von wesentlicher Bedeutung. Dadurch kehrte das Vertrauen bald zurück, das die thesaurierten Gelder aus ihren Verstecken hervorlockte und ihrer normalen Tätigkeit zuführte. Viertens hängt die geringe Inanspruchnahme mit der großartigen Anpassungsfähigkeit unserer Industrie zusammen. Denn infolgedessen fanden weiteste Kreise Anschluß an die Kriegskonjunktur, und dies kam natürlich wieder weiteren Erwerbszweigen, insbesondere den Luxusgeschäften, zugute. Ferner herrscht bei uns eine außerordentliche Geldflüssigkeit, die insbesondere ihren Ausdruck findet in den niedrigen Depositenzinsen und raschen Einzahlungen auf die Kriegsanleihen. Die Gründe für diese Geldflüssigkeit sind in Kürze namentlich folgende. Es findet bei hohen Preisen ein ungeheurer Güterumlauf statt, gewissermaßen eine Massenumwandlung von Waren in Banknoten. Da große Nachfrage nach Waren herrscht, schreibt heute sehr häufig nicht der Käufer, sondern der Verkäufer die Bedingungen vor, und es wird daher in ganz ungewöhnlichem Umfang in bar gezahlt. Dies gilt insbesondere von den unmittelbaren und mittelbaren Kriegslieferungen. Die Waren verwandeln sich demgemäß in viel kürzerer Zeit als sonst in allgemein verwendbare Zahlungsmittel. Während ferner gewöhnlich Rohstoffe zu Waren werden, Waren zu Bargeld und Bargeld wieder zu Rohstoffen, ist letztere Umwandlung gegenwärtig durch die englische Blockade ausgeschlossen. Diese müßigen Gelder werden allerdings zu einem sehr großen Teil in Kriegsanleihe angelegt. Jedoch fließen sie in den zwischen den verschiedentlichen Kriegsanleihen liegenden Perioden den Banken als Depositen zu oder es werden kurzfristige Reichswechsel dafür gekauft. Vielfach wird überhaupt, insbesondere aus Angst vor einem hohen Zinsfuß nach Friedensschluß, der kurzfristigen Anlage der Vorzug vor der langfristigen gegeben. Infolge dieser Verhältnisse sind eine Reihe von Unternehmungen, die vor dem Kriege Schuldner der Banken waren, zu deren Gläubigern geworden. Von sehr wesentlichem Einfluß ist ferner die durch den Krieg hervorgerufene Einkommensverschiebung, indem dieser insbesondere denen Gelegenheit zur Bereicherung gibt, die aus natürlichen oder durch die erwähnten

anormalen Verhältnisse geschaffenen Ursachen die größten Sparer sind, nämlich Landwirte, Großindustrielle und Großhändler. Weiter kommt hinzu, daß sich dank der in Punkt 3, 4 und 5 geschilderten Umstände auch wieder ein lebhafter Börsenverkehr herausgebildet hat. Eine Reihe von Papieren läßt sich daher günstig oder wenigstens nicht ungünstig verkaufen[1]), was die Tätigkeit der Darlehnskassen naturgemäß einschränkt.

Es wäre nun aber falsch, die geringe Inanspruchnahme der Kassen, wie es häufig geschieht[2]), nur auf günstige Ursachen zurückzuführen. Eine gewisse Rolle spielt hierbei die späte Eröffnung der Kassen. Allerdings darf dieses Moment nicht überschätzt werden; denn die Wirkung der Kassen wäre auch in diesen Tagen eine vorwiegend moralische gewesen. Immerhin wären aber doch mindestens zum Teil die von der Reichsbank in dieser Zeit entliehenen Lombardkredite infolge der größeren Wohlfeilheit bei den Darlehnskassen entnommen worden. Von sehr großer Bedeutung aber sind die strengen Beleihungsprinzipien der Kassen. Hierdurch wurden von vornherein die weiten Schichten ausgeschlossen, die keine bei den Kassen lombardfähigen Objekte besaßen. Ferner sind dadurch vielfach Leute abgeschreckt worden, die an sich die Gelegenheit, durch die Kassen Kredit zu bekommen, sehr begrüßt hätten, aber in Anbetracht der großen Opfer lieber darauf Verzicht leisteten. Namentlich vermochte der insbesondere im Jahre 1914 sehr hohe Zinsfuß die von der Frankfurter Zeitung befürchteten Luxusentnahmen zwecks Thesaurierung[3]) bei Beginn des Krieges fast vollständig zu unterdrücken. Und schließlich sind den Darlehnskassen alle diejenigen entgangen, die sich anderweitig günstiger Geld beschaffen konnten, sei es durch Verkauf von Effekten an der Börse, sei es durch eine andere Kreditoperation oder durch Aufnahme eines Lombarddarlehns bei anderen Instituten. Von den günstigen Verkaufschancen auf der Börse war schon die Rede und ebenso ist Wechselkredit billiger, wenn die Diskontierung zum Privatsatz oder selbst Reichsbanksatz vorgenommen wird. Was die Aufnahme von

[1]) Vgl. Anl. 4 a.

[2]) Vgl. z. B. die geradezu begeisterten Äußerungen Deumers a. a. O. S. 169.

[3]) Vgl. S. 110 Anm. 3.

Lombardkredit bei den Kreditbanken betrifft, so stellt er sich bei diesen im allgemeinen teurer. Es pflegt nämlich der Lombardsatz der Reichsbank und eine Provision von $^1/_8$—$^1/_2$ % pro Quartal berechnet zu werden. Trotzdem sind und zwar aus folgenden Gründen heraus die Banken vor den Darlehnskassen in sehr vielen Fällen bevorzugt worden:

a) Das Zusammenarbeiten mit den Banken war man gewohnt. Auch legt mancher Geschäftsmann Wert darauf, möglichst viele Geschäfte mit seiner Bank zu machen.

b) Die Lombarddarlehen bei den Banken können die Unterlage für den Kontokorrentverkehr bilden.

c) Die Beleihungsquoten sind weit günstiger. Mündelsichere Papiere werden nach den seit 1913 geltenden Bestimmungen bis zu neun Zehntel des jeweiligen Kurswertes beliehen, andere festverzinsliche Werte bis zu acht Zehntel, Aktien im Kurswert unter 300 % mit 70 %, im Kurs von 300—400 % mit 60—70 %, noch höherwertige mit 50—60 %[1]). Der Unterschied in der Praxis der Darlehnskassen und Aktienbanken ist also sehr wesentlich, zumal bei den Aktien, die nicht zu den Ultimopapieren gehören und von Gesellschaften mit weniger als 50 Mill. M. Aktienkapital ausgegeben werden — hier gehen ja die Darlehnskassen bekanntlich höchstens bis zum Nennwert —, ferner bei den Werten, die von der Kriegskonjunktur profitiert haben; denn die Banken nehmen nicht den 25. Juli 1914, sondern den jeweiligen Tageskurs zur Grundlage. Auch dürfte weit häufiger bei den Banken bis zur Höchstgrenze gegangen werden, da hier auf die persönlichen Verhältnisse mehr Rücksicht genommen wird.

d) Die Banken bringen guten Kunden gegenüber individuelle Zinssätze zur Anrechnung, insbesondere dann, wenn das Pfand als Deckung tür den Kontokorrentverkehr dient, da ja in diesem Fall außerdem noch an der Differenz zwischen Debet- und Kreditzins und an verschiedentlichen Provisionen etwas zu verdienen ist. War eine solche individuelle Bedienung schon im Frieden Sitte, so erst recht im Kriege, denn die Banken werden jetzt mit billigen Depositengeldern geradezu überschwemmt, und die ihnen verpfändeten Papiere bilden infolge der Existenz der Darlehnskassen eine jederzeit liquidierbare Anlage. Da die Vorzugsbehand-

[1]) Siehe Obst, Das Bankgeschäft Bd. 1 S. 257, Leipzig 1914.

lung gerade im Verkehr mit angesehenen Geschäftsleuten, auf deren Kundschaft man Wert legt, oder bei großen Beträgen zur Anwendung gebracht wird, büßen die Darlehnskassen gerade die Hauptgeschäfte ein[1]). Wie kulant die Banken lombardierten, hierfür scheint mir vor allem bezeichnend, daß sie bei Vorschüssen zu Kriegsanleihezwecken, abgesehen von der ersten Kriegsanleihe, die gleichen Vorzugszinssätze wie die Darlehnskassen gewährten. Wenn freilich die von den Banken gegen Pfandstellung gewährten Kredite trotz des offiziellen Börsenschlusses und des Ruhens des Überseeverkehrs seit Kriegsausbruch sehr stark gestiegen sind, so hängt das mit der Krediterteilung zu Geschäftszwecken nur insoweit zusammen, als an Stelle des Wechselkredits vielfach gedeckter Kontokorrentkredit getreten ist; in der Hauptsache aber ist die Steigerung verursacht durch die Kredite an Kriegsanleihezeichner, an Kommunen und Kommunalverbände.

Die geringe Inanspruchnahme ist schließlich noch eine Folge des geringen Umfanges der Warenbeleihungen. Die immer wiederkehrende Erscheinung der geringen Warenbeleihungen, die sich im Jahre 1848 gezeigt, 1866 den Kassen den Vorwurf der Börsenbegünstigung zugezogen hat, und auf die sich auch die Stillichsche Kritik zum Teil wieder aufbaut, hat eines der Hauptprobleme für die Darlehnskassentheorie zu bilden. Neben den allgemeinen Ursachen kommen hier noch folgende hinzu:

1. Die Vorbedingungen für den Warenlombardverkehr sind in Deutschland sehr ungünstig. In vielen Gegenden, namentlich in Süddeutschland, ist es nicht kaufmännische Gepflogenheit, ja geradezu ehrenrührig, Waren zu verpfänden. Ferner ist bei uns kein Warrantsystem ausgebildet und infolgedessen auch das Lagerhauswesen nur unvollkommen entwickelt.

2. Die im jetzigen Krieg herrschenden Verhältnisse sind für die Warenlombardierung nicht günstig. Denn für die Verpfändung eignen sich am besten Stapelprodukte. Sie sind im allgemeinen

[1]) Trotzdem ist es völlig irrig, wenn Stillich a. a. O. seine Ansicht darauf stützt, daß die Banken bald wieder ihre Tätigkeit haben aufnehmen können. Denn es ist zu bedenken, daß den Banken dies nur möglich war, weil sie Reichsbank und Darlehnskassen im Hintergrund hatten und auf sie jederzeit zurückgreifen konnten. Von dieser wichtigsten, indirekten Wirkung steht in dem Stillichschen Artikel merkwürdigerweise ebensowenig etwas wie von der moralischen.

nicht in dem Maße dem Verderben und Preisschwankungen ausgesetzt als andere Waren, haben einen großen Markt und können nach Typen gehandelt werden. Aber gerade hier äußerte sich, von einigen Ausnahmen abgesehen, von Anfang an nur geringes Bedürfnis nach einer Verpfändung und während des Krieges nahm es noch stark ab. Denn sie waren sämtlich infolge unserer Abschließung zu hohen Preisen verkäuflich, und später erfolgten überdies noch die zahlreichen Beschlagnahmungen, und beschlagnahmte Artikel können bekanntlich von Privaten nicht zur Beleihung gebracht werden. Die übrigen Produkte, sämtlich Fertigfabrikate, eignen sich zur Beleihung weniger. Sie sind leicht dem Verderben ausgesetzt, gehen ein oder werden unansehnlich und haben ferner keinen sicheren Markt, da es sich meist um entbehrliche Güter handelt und sie vielfach von der Mode des Tages abhängig sind. Ferner kommen hierbei zum größten Teil individuelle Güter in Betracht. Der Käufer will daher das zu kaufende Stück sehen, in einigen Branchen, z. B. in der Maschinenindustrie, wird sogar in der Regel der Kauf von der Lieferung auf Probe abhängig gemacht. Es kann in diesen Fällen also nur schwer die freie Verfügungsgewalt über die Waren, die die Verpfändung ausschließt, entbehrt werden. Aber gerade hier, wo es sich vielfach um Luxus- und Exportprodukte handelt, hat der Absatz namentlich am Anfang völlig gestockt, und er kann auch heute in vielen Geschäftszweigen noch nicht als regulär bezeichnet werden.

3. Die Bedingungen der Darlehnskassen sind für den Warenlombard sehr hart; in ganz besonderem Maße gilt dies, wie wir oben gesehen haben, von der Beleihung von Fertigfabrikaten. Entgegenkommend scheint die Bestimmung des Gesetzes zu sein, daß Waren nicht übergeben zu werden brauchen. Aber diese Vergünstigung wird in vielen Fällen dadurch wieder illusorisch gemacht, daß Plakate den Pfandbesitz der Darlehnskassen anzeigen müssen. Bei der erwähnten Stellungnahme weiter kaufmännischer Kreise zum Warenlombardkredit konnte oft hierein nicht gewilligt werden. Weiterhin machte sich beim Warenlombard — auch natürlich wieder besonders bis zur Diskontherabsetzung im Dezember 1914 — der hohe Zins noch weit mehr fühlbar als beim Effektenlombard, da noch das Risiko eines Gewichtsverlustes oder des Verderbens der Ware und die großen

Nebenspesen hinzukommen. Freilich fallen sie nicht für alle gleichmäßig ins Gewicht. Denn diejenigen, die völlig unverkäufliche oder nur mit großem Verlust verkäufliche Waren liegen haben, haben auch ohne Verpfändung das Risiko und sonstige Unkosten zu tragen. Dagegen werden die Personen am stärksten betroffen, die nur mit geringem Verlust oder sogar nur mit vermeintlichem Gewinnentgang verkäufliche Waren zur Beleihung bringen, oder die, statt zur Betriebseinstellung zu schreiten, aus irgendwelchen Rücksichten, z. B. ihrer Arbeiter wegen oder zwecks Gewinnung von Nebenprodukten, auf Lager zum Zwecke der Verpfändung produzieren. Die Kosten sind folglich gerade in denjenigen Fällen am höchsten, in denen auf Lombardierung verzichtet werden kann und infolge des hohen Zinsfußes auch oft verzichtet worden ist[1]). Selbstverständlich spielt beim Warenlombard der schweren Bedingungen halber die Frage der Beschaffungsmöglichkeit durch andere Kreditoperationen eine noch weit größere Rolle als beim Effektenlombard. Insoweit man aber auf Warenlombardkredit angewiesen ist, wird man vielfach anderen Instituten, namentlich Spezialinstituten, den Vorzug vor den Darlehnskassen gegeben haben, selbst wenn die Bedienung dort keine billigere ist, da individuelle Behandlung gerade hier von großer Bedeutung ist[2]).

[1]) Vgl. die Zuschrift aus Bankkreisen in der Frankfurter Zeitung vom 2. Dezember 1914.

[2]) Ob neben den teilweise sehr harten Beleihungsbedingungen auch gewisse Schwerfälligkeiten im Verkehr mit den Kassen sich störend geltend gemacht haben, läßt sich nicht mit Sicherheit entscheiden. In kaufmännischen Kreisen habe ich solche Anschuldigungen aussprechen hören. Dagegen haben sich sämtliche Handelskammern, von denen ich Antwort erhielt, gegenteilig geäußert. Dies kann jedoch, da die Handelskammern infolge ihrer gegenwärtig großen Überlastung sich begreiflicherweise nicht eingehender mit meinen Fragen beschäftigen konnten, als nicht durchschlagend angesehen werden. Von vier Darlehnskassenvorständen, die mir hierüber schrieben, haben zwei — alle beide von bedeutenden Handelsstädten — gleich den Handelskammern geantwortet, zwei dagegen — ebenfalls von bedeutenden Handelsstädten — geben eine allerdings nur für den Anfang, gewisse Schwerfälligkeit zu, scheinen hierbei jedoch mehr den Waren- als den Effektenlombard im Auge zu haben. Bei letzterem dürften sich tatsächlich höchstens vielleicht am Anfang gewisse Reibungen ergeben haben. Bei den betreffenden Kaufleuten, die eine andere, vielleicht — ich kann das nicht beurteilen — weiter verbreitete Ansicht äußerten, dürfte ein Vorurteil gegen

Wir werden uns im folgenden noch damit zu beschäftigen haben, in welchem Maße die einzelnen Wirtschaftsgruppen an den Ausleihungen der Kassen beteiligt sind. Es dürfte dies einiges Interesse beanspruchen, trotzdem der Wert dieser Untersuchung angesichts der Unmöglichkeit, die Bedeutung der Darlehnskassen statistisch zu erfassen, nur ein sehr bedingter ist. Weitaus an erster Stelle stehen naturgemäß Handel und Gewerbe, von denen ja bisher auch fast ausschließlich die Rede war. Auf ihr Konto geht beinahe die ganze private Beanspruchung; abzuziehen sind nur das eine Prozent der Landwirtschaft und ein Teil der Kredite an „die sonstigen Darlehnsnehmer", soweit sie nicht an Kleingewerbetreibende, sondern an Rentner, Vereine usw. gewährt sind. Eine nähere Spezifikation gibt die Hauptverwaltung für diesen Posten nicht. Sie sagt nur, daß er einen großen Teil aller Darlehensnehmer umfaßt. Der verschiedenen Beteiligung von Groß- und Kleinbetrieben wurde schon gedacht. Was die Industrie betrifft, so entfiel auf sie 1914 9,3%, 1915 5,7% und 1916 3% der Gesamtinanspruchnahme. Im Jahre 1914 war vor allem die Zuckerindustrie, die sich ihrer Exportgelegenheiten zu einem sehr großen Teil beraubt sah, stark beteiligt. Selbstverständlich sind aber nicht alle gegen Zucker entliehenen Darlehen der Industrie zugute gekommen, sondern auch dem Exporthandel — man vergleiche die relativ starken Warenbeleihungen in Stettin und Danzig. Von einer gewissen Bedeutung waren die Kassen noch für die Kaliproduzenten. Diese haben unter dem Krieg infolge starker Exporteinschränkung und Waggonmangel mit am allerschlimmsten zu leiden. Der Absatzrückgang belief sich von Anfang des Krieges bis Ende Juni 1915 auf 100 Mill. M.[1]). Um hier eingreifen zu können, hat die Hauptverwaltung mit dem Kalisyndikat die schon erwähnten Beleihungsbedingungen vereinbart und insgesamt einen Kredit von 20—25 Mill. in Aussicht gestellt. Der Kredit wurde aber bei weitem nicht in seiner ganzen Höhe in Anspruch genommen[2]). Die Denkschrift führt das darauf zurück[3]), daß der Waggonmangel sich längst nicht so fühlbar

Staatsinstitute zugrunde liegen, oder man hält für bürokratische Plackerei, was als Sicherungsvorschrift nicht entbehrt werden kann.

[1]) Diskontogesellschaft, Die deutsche Volkswirtschaft usw. a. a. O. S. 16.

[2]) Vgl. Anl. 4 g.

[3]) Denkschrift S. 110.

gemacht hat, als man befürchtet hatte. Ob das wirklich der einzige Grund oder auch nur der Hauptgrund gewesen ist, möchte ich angesichts der erwähnten ungünstigen Lage des Kalibergbaues bezweifeln. Eher scheint mir die Kostspieligkeit des Kredits hinderndes Moment gewesen zu sein. Für die übrigen Industrien waren, soweit wenigstens die Warenstatistik Aufschluß gibt, die Darlehnskassen ohne direkte Bedeutung. Die Beteiligung der verschiedenen Industriezweige an der Wertpapierbeleihung kennen wir nicht. Wie aus den Ausweisen der großen Industriestädte hervorgeht, sind die auf Effekten erteilten Darlehen in sehr weitem Umfang zur Zeichnung von Kriegsanleihe verwendet worden, was freilich auch insofern privatwirtschaftlich zu werten ist, als das Renommee der betreffenden Firmen durch die Beteiligung an der Anleihe gestiegen sein kann, bzw. durch die Nichtbeteiligung vielleicht gesunken wäre. Im übrigen ist die Ortsstatistik nur mit großer Vorsicht zu gebrauchen. Denn es spielen große Zufälligkeiten wie Darlehensentnahmen von Bundesstaaten, Kommunalverbänden, Kreditinstituten mit herein. Ferner ist das Verhalten der lokalen Kreditinstitute insbesondere bei Kriegsbeginn von sehr wesentlicher Bedeutung. Gewisse Folgerungen läßt das Tempo der Rückzahlungen zu. Sieht man von den zu Kriegsanleihezwecken gewährten Darlehn ab, so ist es, wie die Statistik vom Jahre 1914 dartut[1]), wesentlich langsamer in Orten wie Plauen, Chemnitz, Nürnberg, also Orten mit überwiegender Veredelungsindustrie, als in den rheinischen Gebieten, da man eben dort nicht den weitgehenden und raschen Anschluß an die Kriegskonjunktur gefunden hat. Es kommt noch hinzu, daß an diesen Orten eine sehr große Anzahl kleiner Darlehen gegeben worden ist, und hier vollzieht sich der Rückfluß langsamer, teils aus dem gleichen Grund, teils aber auch deshalb, weil die kleinen Betriebe am Anfang, wo es auf schnelle Deckung des Bedarfs ankam, nur unwesentlich mit Heereslieferungen bedacht wurden und von den regulären Kreditinstituten weniger leicht Kredit bekamen.

Was den Warenhandel betrifft, so haben neben den erwähnten Zuckerbeleihungen solche von Holz eine gewisse Rolle gespielt, wofür vor allem die im ostelbischen Deutschland gelegenen Darlehnskassen in Betracht kamen. Der sehr kreditbedürftige Export-

[1]) Vgl. Anl. 4 e.

handel[1]) hat keine sehr wesentliche direkte Förderung von den Kassen erhalten; denn die infolge des Kriegsausbruches uneinbringlichen Forderungen, sein Hauptaktivum, sind ja von der Beleihung ausgeschlossen, und auch der Warenlombard kommt nicht sehr in Frage, da es sich meist um Fertigfabrikate handelt, die, von einigen Ausnahmen wie Zucker abgesehen, nur schwer beleihbar sind. Dagegen hätte der Importhandel leicht Kredit von den Kassen erhalten können, da er im allgemeinen über zur Lombardierung geeignete Objekte verfügt. Er hat aber die Kassen infolge des Auslandsmoratoriums, der guten Verkäuflichkeit seiner Waren und der Tätigkeit der Banken nur wenig und nur anfangs in Anspruch nehmen müssen. Im übrigen befinden sich gerade innerhalb des Handels die Unternehmungen, für die die Darlehnskassen in erster Linie geschaffen worden sind, nämlich die Banken und Sparkassen. Auch der Kleinbetrieb, das Bankgeschäft, hat an den Kassen großes Interesse. Aber auch hier hat sich die Inanspruchnahme der Kassen in engsten Grenzen gehalten. Was die Sparkassen betrifft, so hat bis Ende September 1914 noch keine einzige auf die Darlehnskassen zurückgreifen müssen[2]). Infolge der erwähnten Umstände genügte die Reichsbank vollständig. Ein größerer Bedarf stellte sich erst mit Auflegung der Kriegsanleihen ein, sei es, weil die Sparkassen selbst Kriegsanleihe zeichneten, sei es, weil die Spargäste zu diesem Zwecke ihre Gelder abgehoben haben[3]). Soweit erstere Art von Darlehen in Betracht kommt, gehört sie nicht in dies Kapitel; über letztere ist zu

[1]) Näheres über die Verhältnisse beim Exporthandel in dem ausgezeichneten Artikel von George Simon, Das deutsche Exportgeschäft und der Krieg, in Bankarchiv 1914/15 S. 171. Selbstverständlich ist es aber nicht richtig, wenn Simon schreibt, für den Exporthandel sei bei uns im Gegensatz zu England so gut wie nichts geschehen. Was die Darlehnskassen anlangt, ist die Mobilisierung der Anlagen der Banken durch die Kassen natürlich auch dem Exporthandel zugute gekommen. Ein Hamburger Bankdirektor und Vorstandsmitglied der dortigen Darlehnskasse schreibt mir denn auch, daß Import- und namentlich Exporthandel erhebliche Vorteile von den Darlehnskassen erfahren haben. Er begnügt sich mit dieser Konstatierung und enthält sich jeglichen Kommentars, hat aber sicherlich hierbei ihre indirekte Wirkung im Auge.

[2]) Vgl. Götting in der „Sparkasse" 1914 S. 326.

[3]) Über die Beanspruchung der Kassen durch die Sparkassen siehe Aufstellung auf S. 94.

sagen, daß auch sie teilweise einem öffentlichen Kreditbedarf dient, da sie zum Teil nicht notwendig geworden wäre, wenn die Sparkassen nicht auf ihr Kündigungsrecht verzichtet hätten. Ähnlich liegen die Verhältnisse bei den Kreditbanken. Auch hier war der Krisenbedarf ein eminent kleiner; die Berliner Großbanken haben die Kassen hierfür überhaupt nicht benötigt[1]), angesichts ihrer großen Wechselbestände und der geringeren Kostspieligkeit des Wechselkredits eine durchaus begreifliche Erscheinung. Auch waren die Banken durch das Börsenmoratorium vor Auszahlung der Ultimogelder geschützt. Sie zahlten allerdings größere Beträge mehr oder minder freiwillig aus[2]). Die Stundung der Ultimogelder, die mit großen Härten verbunden war, hätte sich aber, wie auch die „Bank" hervorhebt[3]), angesichts der Existenz der Darlehnskassen überhaupt vermeiden lassen. Doch hat der Börsenvorstand wenigstens bei seinem Stundungserlaß vom 15. September 1914 auf die Abbaumöglichkeit des Moratoriums mittels der Darlehnskassen Rücksicht genommen, indem er dem Schuldner die Zahlung eines den Darlehnskassensatz um $^1/_4$ % übersteigenden Zinses auferlegte. Die auf die Banken und Bankiers entfallenden Beträge von 19,3, 9,2 und 4,9%, worin noch die allerdings nicht belangreichen Kredite an die Genossenschaften inbegriffen sind, sind fast ausschließlich auf Ultimobedarf und Kriegsanleihezwecke zurückzuführen. Daß die Banken den Ultimobedarf bei den Darlehnskassen decken, hat seinen Grund darin, daß die Quartalszuschläge der Reichsbank von diesen nicht erhoben werden, so daß sich ein nur für wenige Tage benötigtes Darlehen billiger als die Aufnahme von Wechselkredit bei der Reichsbank stellt. Die Kreditgenossenschaften haben die Kassen infolge ihres geringen Wertpapierbestandes, ferner infolge der insbesondere bei den ländlichen Genossenschaften sehr starken Geldflüssigkeit und schließlich noch infolge der Hilfe der Preußenkasse nur in sehr geringem Umfang beanspruchen müssen. Ebenso hat begreiflicherweise auch die Landwirtschaft nur geringen Gebrauch von den Darlehnskassen gemacht (1,1, 1, 0,7 % der Gesamtinanspruchnahme).

[1]) Siehe Salomon und Buda a. a. O. S. 21.
[2]) Näheres hierüber S. 211 ff.
[3]) 1914 S. 891.

b) Darlehnskassen und öffentliche Körperschaften

Der verschiedentlichen Bedeutung der Kassen für die öffentlichen Körperschaften wurde schon bei Behandlung der Verhältnisse im Jahre 1848 gedacht. Naturgemäß ist auch auf diesem Gebiet in quantitativer Beziehung eine wesentliche Änderung eingetreten. Namentlich gilt dies von der indirekten Wirksamkeit der Kassen, von der Stärkung der Wirtschafts- und damit der Steuerkraft des Landes, und von der Bekämpfung des Effektensturzes. Aber auch die direkte Darlehensgewährung spielt eine beträchtlichere Rolle. Die Kredite, die den öffentlichen Körperschaften zugute kamen — die Kriegsanleihedarlehen zu drei Viertel und die Vorschüsse an die Kriegsgesellschaften inbegriffen — betrugen bei Zugrundelegung unserer allerdings nicht genauen Berechnungsmethode, wie schon erwähnt wurde, 1914 61, 1915 74 und 1916 70 % der Gesamtinanspruchnahme.

Was das Reich betrifft, so hat es von den Kassen eine wesentliche Unterstützung bei Unterbringung seiner Anleihen erfahren, und zwar einmal direkt durch die Einrichtung der Kriegsanleihedarlehen. Diese wurde geschaffen, um auch die Kreise heranzuziehen, die sich gerne an der Anleihe beteiligen möchten, deren Vermögen aber gegenwärtig festgelegt ist und nicht oder nur unter großen Opfern realisierbar wäre. Um die Spannung zwischen Darlehnskassenzinssatz und Zinsfuß der Kriegsanleihen zu verringern, wurde der schon erwähnte Vorzugszinssatz eingeräumt.

Von der sehr starken Inanspruchnahme der Kassen durch die Vorschüsse für Kriegsanleihezwecke war schon ausführlich die Rede. Eine so wichtige Rolle sie aber auch innerhalb des Darlehnsgeschäftes der Darlehnskassen, namentlich in den ersten beiden Kriegsjahren, spielen, so haben sie doch, um dies gegenüber einem weitverbreiteten Irrtum im Auslande, aber auch im Inland[1]) nachdrücklich festzustellen, nur auf das Gesamtergebnis der ersten Kriegsanleihe zu der Zeit, als die Liquidität der deutschen Volkswirtschaft noch nicht in dem Maße fortgeschritten war, einen wesentlichen Einfluß ausgeübt; bei den übrigen Anleihen machen die auf diese Weise aufgekommenen Beträge jeweils nur einen kleinen Prozentsatz aus, der überdies, wie folgende Tabelle zeigt, von Anleihe zu Anleihe sinkt.

[1]) Vgl. Anm. 1 auf S. 166.

Kriegsanleihe	Gezeichnete (Mill. M.)	Davon eingezahlt an den den ersten Pflichteinzahlungstagen folgenden Ausweistagen der Reichsbank			
		am	(Mill. M.)	mit Hilfe der Darlehnskassen (Mill. M.)	in Proz.
I.	4 481	7. X. 14	2 568	710,0	27,6
II.	9 106	15. IV. 15	6 085	521,0	8,6
III.	12 163	23. X. 15	8 732	566,0	6,5
IV.	10 768	23. IV. 16	8 270	396,0	4,8
V.	10 699	23. X. 16	8 423	235,1	2,8
VI.	13 122	30. IV. 17	10 429	277,2	2,7[1])

Über die Heranziehung der Kassen zu den einzelnen Anleihen vgl. man Anlage 4 k. Hiernach betrug die Höchstziffer der für Kriegsanleihezwecke beanspruchten Kredite:

bei der ersten Kriegsanleihe 921,8 Mill. M.
„ „ zweiten „ 536,2 „ „
„ „ dritten „ 872,7 „ „
„ „ vierten „ 649,0 „ „
„ „ fünften „ 356,9 „ „
„ „ sechsten „ 400,2 „ „[2])

Sehr wichtig ist — auf den Grund werden wir noch zu sprechen kommen — die sehr rasche Abdeckung der Darlehen. Am 30. April 1915 waren von den für die erste Kriegsanleihe erteilten Darlehen nur mehr rund 225 Mill. ausstehend, bis 31. Dezember 1915 sank die Ziffer auf 136,5 Mill. = 3 % der gezeichneten Summe; von den Darlehen auf die zweite Kriegsanleihe waren damals noch 258,5 Mill. oder 2,8 % der gezeichneten Summe nicht zurückbezahlt. Am 31. August 1916 waren an Vorschüssen für Kriegsanleihezwecke insgesamt ausstehend 943,8 Mill. oder 2,6 % der für die ersten vier Kriegsanleihen gezeichneten Summen, und zwar entfielen hiervon nur mehr 215,8 Mill. auf die ersten beiden Anleihen. Bis zum 31. Dezember 1916 bzw. 7. Juli 1917 war der Betrag auf 854,4 bzw. 975 Mill. = 1,9 bzw. 1,6 % der dem Reich zur Verfügung gestellten Summen im Betrag von 47,2 bzw. 60 Mil-

[1]) Noch günstiger bei der 7. Kriegsanleihe, wo die entsprechenden Ziffern sind: 12 625.7; 31. Oktober 1917, 10 470, 134,7, 1,3 %.

[2]) Bei der 7. 205,8 am 31. Dezember 1917, an welchem Termin 96,7 % der Anleihe einbezahlt waren.

liarden gesunken und hiervon treffen 230 bzw. 269,8 Mill. allein auf die fünfte bzw. sechste Kriegsanleihe[1]).

Wichtiger als durch die Gewährung von Darlehen an die Kriegsanleihezeichner wurden die Kassen für das Reich dadurch, daß sie den Zeichnern die sichere Gewähr boten, die Kriegsanleihen jederzeit wieder in bares Geld zurückverwandeln zu können. Wie schon an anderer Stelle ausgeführt wurde, hätten sich sonst weite Kreise der Geschäftswelt eine Beteiligung an den Anleihen versagen müssen. Aus eben demselben Grund wäre es auch den Aktienbanken nicht möglich gewesen, so freigebig Vorschüsse zu Kriegsanleihezwecken zu gewähren. Gerade aber hierdurch wurde auch ein großer Teil der Gelder, der sich aus irgendwelchen Ursachen den Kriegsanleihen entzog, in den Dienst des Reiches gestellt. Und schließlich hätten auch die Sparkassen bei Abhebungen zwecks Zeichnung auf die Anleihen nicht in so liberaler Weise auf Einhaltung der Kündigungsfristen verzichten können.

Von der ihm gebotenen Möglichkeit, sich durch Verpfändung seiner Schuldverschreibungen bei den Darlehnskassen Geld zu verschaffen, hat das Reich bisher noch keinen Gebrauch machen müssen. An Zinsen gingen bis zum Jahresschluß 1917 166,4 Mill. ein, dem gegenüber standen 20,7 Mill. M. Verwaltungskosten, so daß sich für das Reich ein Reingewinn von 145,7 Mill. ergab.

Im Gegensatz zum Reich haben Bundesstaaten, Kommunen und Kommunalverbände von dem Privileg, ihre eigenen Schuldverschreibungen bei den Kassen zu verpfänden, in ziemlichem und namentlich seit Mitte 1916 stark steigendem Umfang Gebrauch gemacht[2]). Mit welchen Beträgen die einzelnen Bundesstaaten und großen Kommunen beteiligt sind, gibt die Statistik nicht an. Preußen hat, wie schon erwähnt, 1914 gelegentlich große Posten Schatzanweisungen durch die Seehandlung bei den Darlehnskassen lombardieren lassen. Anfang 1915 waren aber die Kredite vollkommen abgedeckt[3]). Es ist aber anzunehmen, daß man auch seitdem noch des öfteren auf die Kassen hat zurückgreifen müssen. Bayern hatte am 31. August 1915 einen Kredit

[1]) Am 7. Januar 1918 betragen die Kriegsanleihe-Darlehen 900 Millionen M. = 1,2 % der bisher einbezahlten 72,5 Milliarden M.

[2]) Vgl. Aufstellung S. 94 und S. 90.

[3]) Vgl. Frankfurter Zeitung 18. Januar 1915.

von 50 Mill. M. stehen[1]). Den Kommunalverbänden sind nicht unwesentliche Erleichterungen zugebilligt worden. Nicht notierte mündelsichere Effekten wurden in erster Linie in Rücksicht auf die erst kurz vor dem Krieg und während desselben ausgegebenen und deshalb noch nicht notierten Schuldverschreibungen dieser Verbände zugelassen. Im Juli 1915, kurz nachdem die Berliner bürgerlichen Kollegien große Summen bewilligt hatten, soll von der Hauptverwaltung sogar die Ausnahmebestimmung getroffenworden sein, solche Werte wie notierte zu behandeln, d. h. mit 70% zubeleihen.

Daß staatliche und unterstaatliche Gemeinwesen in nicht unerheblichem Maße die Hilfe der Darlehnskassen in Anspruch nehmen mußten, beruht, wie schon an anderer Stelle[2]) kurz erwähnt wurde, darauf, daß sie einerseits in ihren Einnahmen infolge des Krieges starke Einbußen zu verzeichnen hatten, während anderseits die Ausgaben durch den Krieg noch gewachsen waren. In besonderem Maße gilt dies von den großen Städten, deren Betriebe ungünstiger abschlossen als sonst, und die namentlich für die Familien der Kriegsteilnehmer, für Lebensmittelversorgung und bei Beginn des Krieges auch für die Arbeitslosen sehr erhebliche Aufwendungen zu machen hatten. Die Methoden aber, mit denen man sonst ein Defizit deckte, standen ihnen infolge der außergewöhnlichen Verhältnisse größtenteils nicht offen. Starke Steuererhöhungen waren im ersten Kriegsjahr vollständig ausgeschlossen und auch späterhin noch vielfach nicht angängig. Langfristige Anleihen kamen, da dem vordringlichen Kreditbedarf des Reiches keine Konkurrenz gemacht werden durfte, nicht in Betracht, Kommunen und Kommunalverbänden waren sie ausdrücklich verboten. Hierzu kommt noch, daß es sich zu einem großen Teil um Aufwendungen handelt, die später das Reich zu tragen haben wird, so daß auch aus diesem Grund rigorose Steuererhöhungen und langfristige Anleihen untunlich waren.

Unter diesen Umständen muß sogar die Beanspruchung der Kassen durch Bundesstaaten und Kommunalverbände als sehr gering bezeichnet werden. Freilich mag hierbei der schon erwähnte Umstand mitspielen, daß die durch Vermittlung von Kreditinstituten aufgenommenen Kredite von der Statistik nicht unter dem

[1]) Vgl. Schwarz im Finanzarchiv 33. Jahrg. a. a. O. S. 289.
[2]) Siehe S. 90.

Posten „Darlehen an Bundesstaaten usw." aufgeführt werden[1]). Ungleich wichtiger aber ist, daß sich Geld- und Kapitalmarkt infolge der geschilderten anormalen Verhältnisse über Erwarten aufnahmefähig erwiesen haben, so daß neben dem ungeheuren Kreditbedarf des Reiches noch der der anderen Gemeinwesen in weitem Umfang befriedigt werden konnte. Insbesondere haben ihnen die Kreditinstitute sehr wesentliche Kredite zur Verfügung zu stellen vermocht.

Was die Kriegsgesellschaften betrifft, so bedürfen sie zur Bezahlung der durch Kauf oder Enteignung erworbenen Warenvorräte sehr großer Mittel, so daß die zusammengeschossenen Fonds nicht ausreichen. Um sich Geld zu verschaffen, verpfänden sie jeweils einen Teil ihrer Bestände bei den Darlehnskassen. Im Jahre 1914, als diese Organisationen noch keine so große Bedeutung hatten, waren solche Operationen noch nicht nötig. Von der Gesamtinanspruchnahme der Jahre 1915 und 1916 entfallen bekanntlich 5,7 und 10,5 % auf derartige Kredite. Im Verkehr mit diesen Gesellschaften fallen die Momente, die sich beim gewöhnlichen Warenbeleihungsgeschäft der Kassen hinderlich erweisen, zum größten Teil weg. Ihre Geschäftsehre und ihr Geschäftskredit erleiden hierdurch keinen Abbruch. Die zu verpfändenden Waren sind ausnahmslos Gattungswaren und meist Rohprodukte. Ferner sind es lauter infolge unserer Absperrung sehr selten gewordene Artikel, für die zu einem großen Teil die privilegierten Beleihungsquoten gelten. Da die Gesellschaften die Waren nicht auf einmal absetzen dürfen, also Lagerung auf alle Fälle vorzunehmen haben, so laufen sie bei der Lombardierung kein verstärktes Risiko wegen der Gefahr des Verderbens der Ware. Auch die hohen Nebenspesen, wie Versicherung und Lagerung, kommen nicht eigens in Betracht. Ferner hätte sich der Verkehr mit anderen Kreditinstituten kaum so bequem gestalten lassen. Es herrscht nämlich hierbei straffste Zentralisation bei stärkster Dezentralisation. Obwohl die Lagerstellen, worin die den Gesellschaften gehörigen Vorräte untergebracht sind, über ganz Deutschland verstreut liegen, konzentriert sich doch der gesamte Geschäftsverkehr mit einer Reihe von Gesellschaften auf die Berliner Darlehnskasse[2]). Es wird dies ermöglicht durch das

[1]) Vgl. S. 96.

[2]) In der ersten Zeit war dies allerdings nur bei der Kriegsgetreide-

sich über das ganze Reich hinziehende Netz der Darlehnskassen und Hilfsstellen. Diese erledigen jeweils für ihren Bezirk den technischen Teil der Geschäfte, so insbesondere die Verpflichtung der Pfandhalter[1]). Die der Berliner Kasse verpfändeten Getreide- und Mehlbestände, die einen Wert von 143 Mill. repräsentierten und auf die Darlehen von 75 Mill. erteilt waren, verteilten sich Ende April 1915 auf nicht weniger als 2400 Lagerstellen. Zu ihrer Bewachung waren 1900 Pfandhalter nötig, für die noch je ein Stellvertreter ernannt war. Seit Herbst 1915 wird zwecks Entlastung der Reichsgetreidestelle und zwecks Verminderung ihrer Ausgaben auch der gesamte Ein- und Auszahlungsverkehr für ihre Rechnung und die Verwaltung der ihr von den Mühlen und sonstigen Pfandhaltern gestellten Kautionen durch die Berliner Darlehnskasse vollzogen. Schon im Oktober 1915, also kurz nach der Aufnahme dieses Geschäftsverkehrs, mußten täglich durchschnittlich 250 Posten durch Barzahlungen, Barsendungen, Giro- und Postschecküberweisungen verarbeitet werden.

Die Beteiligung der einzelnen Kriegsgesellschaften sollen, soweit es möglich ist, einige Zahlen illustrieren. An die Kriegsgetreidegesellschaft bzw. Reichsgetreidestelle waren an Vorschüssen erteilt Ende April 1915 rund 70 Mill., Ende Oktober 65—70, Ende Dezember rund 50, Ende August 1916 rund 60 und Ende Dezember 1916 etwa 45 Mill. Was die Zentraleinkaufsgesellschaft betrifft, so schuldete sie Ende Oktober 1915 56 Mill. und Ende August 62,5 Mill.; die bei Jahresschluß 1915 und 1916 ausstehenden Darlehen auf Lebensmittel mit Ausnahme von Zucker und Getreide im Betrage von 73,9 und 76 Mill.[2]) dürfen wohl auch zum größten Teil auf ihr Konto zu setzen sein. Der Kriegsmetall-

---

gesellschaft der Fall; als nächste folgte die Zentraleinkaufsgesellschaft, die im April 1915 von der Berliner Kasse noch keine Kredite erhalten hatte, dagegen bereits im Oktober 1915. Zu dieser Zeit sind erst die Verhandlungen mit der Kriegsmetallgesellschaft, der Bezugsvereinigung deutscher Landwirte und mit der Trockenkartoffelverwertungsgesellschaft abgeschlossen worden.

[1]) Die Verpflichtung hat durch den Reichsbevollmächtigten der zuständigen oder nächstgelegenen Darlehnskasse zu erfolgen. Zur Beschleunigung darf jedoch auch eine vorläufige Verpflichtung durch Bürgermeister, Amts- oder Ortsvorsteher usw. stattfinden.

[2]) Vgl. Anl. 4 g.

gesellschaft werden wohl fast ausschließlich die auf unedle Metalle gewährten Vorschüsse, die am 31. Dezember 1915 und 1916 in einem Betrag von 10,3 und 8,2 Mill. ausgewiesen werden, zugute gekommen sein. Am 31. August 1916 schuldete sie 15,5 Mill. An die Trockenkartoffelverwertungsgesellschaft und an die Bezugsvereinigung der deutschen Landwirte waren am letztgenannten Termin 0,6 und 0,2 Mill. M. ausgeliehen. Wie aus Anlage 4 g zu entnehmen ist, sind die Kassen auch von der Kriegswollbedarf-, Kriegsleder- und Rohhautgesellschaft mit kleineren Beträgen in Anspruch genommen worden.

c) Bedeutung der Darlehnskassen für die Reichsbank

Von ganz anderer Bedeutung als für die übrigen privaten und öffentlichen Wirtschaften sind die Darlehnskassen für die Reichsbank. Die neue Deckungsbestimmung, die der Zentralnotenbank gestattet, die Darlehnskassenscheine in ihre Bardeckung einzurechnen und von der sich die Bank wohl viel versprochen hat, hat bis 31. Dezember 1916 nicht in Funktion zu treten brauchen. Es ist dies einer Reihe günstiger Umstände zu verdanken, mit denen bei Erlaß des Gesetzes nicht zu rechnen war, wie da sind: die in der Weltgeschichte einzig dastehenden enormen freiwilligen Goldablieferungen, unsere großen Kriegsanleiheerfolge, die willige Aufnahme der Darlehnskassenscheine durch den Verkehr, wodurch es keiner Vermittlung von durch Gold zu deckenden Reichsbanknoten bedurfte. Während dieser ganzen Zeit waren der Reichsbank die ihr übergebenen Kassenscheine nicht nur nicht willkommen, sondern sie betrachtete sie, da sie ihren Stolz darein setzte, mit der im Frieden üblichen Bardeckung auszukommen, gleich den Wechsel- und Lombardforderungen als Anlage und quittiert daher in ihren Wochenausweisen mit Genugtuung jede Entlastung der Kassen. Bemerkenswerterweise hat der Metallbestand der Reichsbank wenigstens in den Jahren 1914 und 1915 mit einer einzigen Ausnahme — 31. Dezember 1915 — sogar ausgereicht, nicht nur den Notenumlauf vorschriftsgemäß zu decken, sondern auch noch die Dritteldeckung der im freien Verkehr befindlichen Scheine zu übernehmen.

Dagegen sind in der Zeit vom 31. Dezember 1916 bis 30. Juni 1917 die Noten nur mehr zu 30—32,5 % metallisch gedeckt. Eine

noch niedrigere Deckung als 30 % weist in diesem Zeitabschnitt nur der Märzultimo auf (29,6 %). Erst vom 30. Juni an wird dies zur Regel. Ende Juli fällt die Deckung sogar unter 29 % und im August unter 28 und 27 %. Die niedrigste bisherige Deckung weist der 31. August mit 26,8% auf[1]). Bei Einrechnung der Darlehns- und Reichskassenscheine ergeben sich dagegen in der Regel Ziffern, die die Dritteldeckung um einige Prozente übersteigen. Der ungünstigste Ausweis ist der 15. August 1917, an dem die Noten aber immerhin noch mit 33,8 % gedeckt sind. Unter 34 % bleibt die Deckung sonst nur noch am 7. April, 7. und 31. August 1917[2]). Ob etwas und was mit der formellen Aufrechterhaltung der Dritteldeckung gewonnen wird, wird an anderer Stelle zu erörtern sein[3]).

In weit größerem Umfang ist dagegen, wie der starke Rückgang der Lombardanlage der Reichsbank beweist[4]), die entlastende Tätigkeit der Darlehnskassen zur Geltung gelangt. Und ebenso haben sie, wie wir schon gesehen haben, die Bank in der Versorgung des Wirtschaftslebens mit kleinen Zahlungsmitteln wirksam unterstützt[5]).

Anhang

a) Inanspruchnahme und Bedeutung der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse

Die Inanspruchnahme der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse ist noch wesentlich geringer als die der unserigen. In Österreich wurden im ersten Geschäftsjahr, das sich vom Oktober 1914 bis Dezember 1915 erstreckt, 9142 und im zweiten Geschäftsjahr, das mit dem Kalenderjahr 1916 identisch ist, 6416 Darlehensgesuche eingereicht. Nur 143 und 5 sind hiervon abgelehnt worden. Bis Jahresschluß 1915 waren 2486 und

[1]) Die Verschlechterung setzt sich in den nächsten Monaten fort. Metalldeckung der Noten 1917 24,6 %; Ende November 24,2 % und Ende Dezember 1917 — Tiefstand — 22,6 %.

[2]) In den letzten vier Monaten des Jahres 1917 hält sich die Bardeckung meist etwas über und einige Male etwas unter 34 %.

[3]) Siehe S. 152 ff.

[4]) Siehe S. 59.

[5]) Siehe S. 107 ff.

bis Jahresschluß 1916 3732 Darlehen wieder abgedeckt. Die im ersten Geschäftsjahr erteilten Darlehen ergeben insgesamt einen Betrag von 168,3 Mill. K., die im zweiten einen solchen von 62,1 Mill. Die bis Jahresschluß 1915 bzw. 1916 zurückgezahlten Darlehen machen 63 und 111,8 Mill. oder 37 und 49 % der entliehenen Beträge aus.

In der ersten Zeit des Bestehens der Darlehenskasse war die Inanspruchnahme ganz minimal (Darlehensbestand am 31. Oktober 1914 nicht einmal ganz 2 Mill. K.). Eine starke Steigerung findet genau wie in Deutschland erst unter dem Einfluß der ersten Kriegsanleihe statt (Darlehensbestand am 31. Dezember 1914 44 Mill. K.). Von Februar ab erfolgt Rückgang und die Kurve steigt erst wieder im Sommer 1915 im Zusammenhang mit der zweiten Kriegsanleihe (am 31. August 1915 werden fast 60 Mill. ausgewiesen). Eine weitere Anspannung erfahren die Kassen infolge der dritten Kriegsanleihe im Herbst und Winter (Bestand am 31. Dezember 1915 105,4 Mill.). Die Ziffern im Jahr 1916 und 1917 sind infolge der Auflegung der weiteren Kriegsanleihen fast durchwegs höher. Sie schwanken meist zwischen 110 und 120 Mill.

Kriegsanleihedarlehen werden nicht eigens ausgewiesen; doch zeigt die eben geschilderte Darlehensbewegung ihren überragenden Einfluß.

Was die territoriale Verteilung der Darlehen betrifft, so steht bei weitem an erster Stelle die Wiener Geschäftsstelle. Hier waren bis Ende 1915 131,7 und bis Ende 1916 184,4 Mill. an Darlehen gewährt. Im Geschäftsbericht für das Jahr 1916 wird aber ausdrücklich bemerkt, daß die Geschäftsstelle der Hauptstadt vielfach auch von der Provinz in Anspruch genommen worden ist. Nächst Wien folgt, jedoch in sehr weitem Abstand, Prag, wo die entsprechenden Ziffern 11,4 und 11,6 Mill. sind. Der Betrag von 10 Mill. wurde sonst nirgends mehr erreicht. Auch mehr als 5 Mill. haben bis 31. Dezember 1916 nur Graz, Laibach, Mährisch-Ostrau und Krakau ausgeliehen. In Prag, Graz und Mährisch-Ostrau waren Ende 1916 schon fast sämtliche Darlehen wieder getilgt.

Unverhältnismäßig große Beträge, nämlich 140,8 Mill. im ersten und 59,1 Mill. im zweiten Geschäftsjahr, sind gegen Hinterlegung von Wertpapieren erteilt worden. Von den am Jahres-

schluß 1915 und 1916 noch ausstehenden Darlehen im Gesamtbetrage von 105,4 und 118,7 Mill. entfielen 96,8 und 113,1 Mill. auf derartige Darlehen. Innerhalb des Effektenbeleihungsgeschäftes spielen, wie es angesichts der günstigsten Margen und des ermäßigten Zinsfußes selbstverständlich ist, österreichische und ungarische Staatspapiere die Hauptrolle. Von den am 31. Dezember 1915 verpfändeten Wertpapieren im Nominalbetrag von 187,9 Mill. entfielen hierauf nicht weniger als 138,2 Mill. Der Nominalbetrag der am Ende des zweiten Geschäftsjahres verpfändeten Wertpapiere betrug 171,5 Mill. Das Warenbeleihungsgeschäft hat, und zwar im wesentlichen aus gleichen Gründen wie in Deutschland, keinen größeren Umfang annehmen können. Nur 18,7 und 1,3 Mill. wurden in den beiden Geschäftsjahren an solchen Darlehen jeweils erteilt. Von den 18,7 Mill. treffen allein 16,8 Mill. auf Zucker. Da sehr bald große Zuckerknappheit eintrat, wurden diese Darlehen sehr rasch wieder zurückgezahlt, so daß schon Ende 1915 nur mehr 0,9 Mill. an Warendarlehen ausstanden. Bis Ende des nächsten Geschäftsjahres war die Ziffer auf 0,4 Mill. gesunken. Gegen Sparkassenbücher wurden 1914/15 1 Mill. und 1916 0,1 Mill. an Darlehen erteilt, gegen Hypotheken 7,9 und 2,5 Mill. Die Sparkassenbücher stammen meist von Gläubigern von in Galizien und Bukowina gelegenen Instituten, die am stärksten und längsten von dem Moratorium Gebrauch machen mußten.

Die soziale Gliederung der am 31. Dezember 1915 und 1916 ausstehenden Darlehen war folgende:

Es waren beteiligt:

Aktienbanken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften und Bankgeschäfte . .	mit	19	und	45,0 Mill.
Davon für eigene Rechnung . . .	„	—[1])		6,5 „
„ „ Rechnung ihrer Kommittenten	„	—[1])		38,5 „
Öffentliche Körperschaften	„	7	und	6,5 „
Stiftungen und Fonds	„	25	„	28,0 „
Handel, Industrie, Gewerbe und Landwirtschaft	„	2	„	2,5 „
Sonstige Berufe und Private	„	52	„	36,5 „

[1]) Nähere Angaben fehlen für das erste Geschäftsjahr.

Besonders auffallend ist, daß auf Handel und Industrie nur so geringe Beträge treffen. Dagegen waren die „sonstigen" Berufe, wie der zweite Geschäftsbericht hervorhebt, bei Beginn des Jahres 1915 mit 50 % des gesamten Darlehensbestandes vertreten. Diese Kreise konnten eben aus den nämlichen Gründen wie in Deutschland zu einer raschen Rückzahlung der Darlehen schreiten.

Was die Stückelung der Darlehen anbelangt, so entfielen von den bei Jahresschluß 1915 und 1916 ausstehenden Darlehen auf Beträge unter 1000 K. 2712 und 4266 Darlehen, auf solche von 1000—10 000 K. 2815 und 3738, von 10 000—100 000 K. 888 und 1095 und über 100 000 K. 98 und 93.

All die genannten Ziffern besagen aber an sich noch wenig. Um ein richtiges Bild zu bekommen, muß man vielmehr, wie wir es vorhin bei den deutschen Darlehnskassen getan haben, die Inanspruchnahme des Lombardkontors der Österreichisch-ungarischen Bank mit heranziehen, zumal das Lombardgeschäft von dieser wesentlich mehr gepflegt wird als von der Deutschen Reichsbank, denn sie kann Lombardforderungen in ihre Notendeckung einrechnen und braucht seit Kriegsausbruch infolge der Suspendierung des Bankgesetzes nicht mehr auf die gesetzlich vorgeschriebenen 40 % Bardeckung Rücksicht zu nehmen. Ferner ist, wie wir wissen, der Zinssatz der Darlehenskasse nicht billiger als der Lombardsatz der Notenbank. Allerdings sind die Beleihungsbedingungen des letztgenannten Instituts in mehrfacher Beziehung weniger liberal, namentlich sind auch noch nach der Erweiterung der Beleihungsbedingungen, zu der sich das österreichische Noteninstitut im August 1914 herbeigelassen hat, Bankaktien und ausländische Wertpapiere ausgeschlossen, und ist die Warenbeleihung nur mittels Warrants, die von gewissen öffentlichen Lagerhäusern ausgestellt sind, angängig, so daß sie für gewisse Provinzen, die, wie insbesondere Böhmen, über solche Lagerhäuser nicht verfügen, überhaupt nicht in Betracht kommt. Jedoch gelten gerade für die wichtigsten und günstigst gestellten Kategorien, für die Schuldverschreibungen der inländischen öffentlichen Körperschaften, die ganz gleichen Bedingungen, und in diesem Falle dürfte die Bank, da man den Verkehr mit ihr gewohnt war, vielfach den Vorzug vor der Darlehenskasse erhalten haben. Da nun aber die Österreichisch-ungarische Bank seit Kriegsaus-

bruch keine Ausweise mehr veröffentlicht und wir so über ihre Lombardausleihungen nicht Bescheid wissen, hat die so sorgsam ausgeführte österreichische Darlehnskassenstatistik nur geringen Wert[1]).

Der Bruttogewinn der österreichischen Darlehnskasse betrug im ersten Geschäftsjahr 2,2 Mill., im zweiten 5,9 Mill.; der Reingewinn stellte sich auf 2 und 5,7 Mill.

Eine noch geringere Inanspruchnahme weist die schweizerische Darlehnskasse auf, obwohl die Notenbank infolge der wesentlich liberaleren Beleihungspolitik der Kasse, insbesondere wegen deren billigeren Zinssatzes, eine wesentliche Entlastung erfahren hat.

Im ersten Geschäftsjahr, d. i. die Zeit bis 30. Juni 1915, wurden bei der schweizerischen Darlehnskasse 3515 Kreditgesuche eingereicht, davon 670 abgelehnt; im zweiten, das sich bis 30. Juni 1916 erstreckt, 1818, wovon 385 abgelehnt werden mußten. Die bewilligten Kredite lauteten auf Beträge von 96,7 und 30 Mill. Fr. Davon blieben unbenutzt oder wurden zurückbezahlt 22,7 und 45,4 Mill., so daß am Schluß des ersten Geschäftsjahres noch 74, am Schluß des zweiten noch 58,6 Mill. ausstanden. Auch in der Schweiz fließen also die Darlehen wesentlich langsamer als in Deutschland zurück.

In der ersten Zeit waren auch in der Schweiz nur ganz geringe Summen ausgeliehen. Der Betrag von 10 Mill. wird zum ersten Male am 23. November 1914 überschritten. Den Rekordbestand im Jahre 1914 stellen schon die 38 Mill. des 31. Dezember dar. Von letzterem Termin an zeigen die Darlehensziffern eine sehr große Regelmäßigkeit. Sie bewegen sich in der Zeit vom 7. Januar bis 23. Juni 1915 zwischen 40,2 und 48,2 Mill. Mehr als 50 Mill. waren zum ersten Male am 30. Juni 1915 ausgeliehen. Im neuen Geschäftsjahr bewegt sich die Kurve vom 7. Juli bis 15. Juni 1916 zwischen 49 und 58 Mill. — letztgenannte Rekordziffer der Kasse wird am 31. März 1916 ausgewiesen —, wobei meist

[1]) Ihre Kredittätigkeit für die Geschäftswelt dürfte infolge des bei Kriegsausbruch erlassenen Moratoriums und der bald eintretenden Geldflüssigkeit keinen größeren Umfang angenommen haben. Auch die Vorschüsse für Kriegsanleihezwecke sollen sich bisher in engsten Grenzen gehalten haben (vgl. Frankf. Ztg. 13. Sept. 1917 und Köppe a. a. O. S. 465). Anläßlich der außerordentlichen Generalversammlung der Öst.-Ung. Bank Mitte Dezember 1917 wurde der Bankausweis vom 7. Dez. 1917 veröffentlicht. An Darlehen gegen Handpfand waren 3432 Mill. K. gegeben.

die Ziffern 52 und 53 Mill. erscheinen. Ein kleiner Rückgang erfolgt dann noch am Schluß des zweiten Geschäftsjahres (Darlehensbestand am 30. Juni 1916 44 Mill.). Der Rückgang setzt sich im dritten Geschäftsjahr verstärkt fort. Die Ziffern sinken von Ende Oktober 1916 ab unter 40 und von Februar 1917 ab sogar unter 30 Mill. (Darlehensbestand am 31. Dezember 1916 31,4 Mill., 30. Juni 1917 24,6 Mill.)[1]). Von den Zweiganstalten ist die Zürcher bei weitem am stärksten in Anspruch genommen (bewilligte Kredite: 1914/15 48,9 Mill., 1915/16 10,2 Mill.). Die geringsten Ziffern weisen Neuenburg und Genf auf.

Die Warenbeleihung spielt auch in der Schweiz eine geringe Rolle. Die hinterlegten Waren hatten im ersten Geschäftsjahr einen Schätzungswert von 4 Mill. und im zweiten einen solchen von 2,9 Mill. Fr. Der Schätzungswert der am 30. Juni 1915 noch ausstehenden Waren belief sich nur mehr auf 1,4 Mill. Unter den geleisteten Sicherheiten sind von größter Bedeutung die Hypotheken, Obligationen und Sparhefte. Erstere wurden 1914/15 in einem Nominalbetrag von 99,1 und 1915/16 von 16,6 Mill.; die letztgenannten Pfänder, die in einem Posten ausgewiesen werden, in einem solchen von 45,4 bzw. 24,5 hinterlegt; die Ziffern für den 30. Juni 1915 sind 66,5 und 25,3 Mill. Der Nominalbetrag der verpfändeten Aktien betrug im ersten Geschäftsjahr 19,1 Mill., im zweiten 3,5, der Rückkaufswert der verpfändeten Lebensversicherungspolicen 0,5 und 0,3 Mill.

Die soziale Gliederung der Darlehen ist folgende:

	Gesamtausleihungen			
	im 1. Geschäftsjahr		im 2. Geschäftsjahr	
	(Mill. Fr.)	(in Proz.)	(Mill. Fr.)	(in Proz.)
Banken	38,2	55,5	10,3	42,9
Handel und Industrie	18,9	27,5	6,0	24,9
Private	6,0	8,7	3,4	14,2
Liberale Berufe	3,3	4,8	1,9	7,9
Hotels und Wirte	0,9	1,3	0,3	1,1
Gewerbe	0,7	1,0	1,3	5,5
Gemeinden	0,6	0,8	0,6	2,5
Landwirtschaft	0,3	0,4	0,2	1,0

Für die Mobilisationsanleihen hat die Kasse nur in ganz geringem Umfang Kredite gewähren müssen. Von den Darlehns-

[1]) 30. November 1917 23,6 Mill.

kassenscheinen befand sich jeweils ein großer Teil im freien Verkehr. Zunächst waren diese Bestände allerdings noch ganz gering, aber Ende des ersten Geschäftsjahrs sind es meist schon über 20 und im zweiten Geschäftsjahr in der Regel über 30 Mill. Erst Ende des dritten Geschäftsjahrs fallen die Beträge wieder unter 20 Mill. Der Bruttogewinn der Darlehenskasse beträgt 2,4, der Reingewinn 2,3 Mill.[1]).

Die Bedeutung der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse ist natürlich insofern von der der unseren verschieden, als man in Österreich und der Schweiz die schlimmste Zeit mit Hilfe des Moratoriums überwand. Doch haben die Kassen später den Abbau des Moratoriums wesentlich erleichtert. In der Schweiz sind sie aus erwähnten Gründen insbesondere für die Hypothekenschuldner von großer Bedeutung gewesen. Die Ur-

[1]) Nach Abschluß der Arbeit hat Verfasser den dritten Geschäftsbericht der Darlehenskasse der schweizerischen Eidgenossenschaft, der die Zeit vom 1. Juli 1916 bis 30. Juni 1917 umfaßt, erhalten. In diesem Zeitraum wurden 536 Kreditgesuche eingereicht; davon wurden 379 im Betrag von 13,1 Mill. Fr. bewilligt. Durch Zurückzahlung oder Verzicht sind 32,1 Mill. erloschen, so daß am Ende des Geschäftsjahrs nur noch 39,6 Mill. ausstanden. Über die der Kasse gestellten Sicherheiten und über die soziale Gliederung der Darlehen geben die beiden folgenden Tabellen Aufschluß.

1. Die für die bewilligten Kredite gestellten Sicherheiten:

		Stand am 30. Juni 1917
Obligationen und Sparhefte (Nominalbetrag)	3,7 Mill.	13,1 Mill.
Aktien (Nominalbetrag)	0,8 „	5,0 „
Hypothekartitel (Nominalbetrag)	18,1 „	52,2 „
Lebensversicherungspolicen (Rückkaufswert)	0,04 „	0,3 „
Rohstoffe und Rohprodukte (Schätzungswert)	1,3 „	1,7 „

2. Die soziale Gliederung der bezogenen Vorschüsse:

Banken	2,3 Mill.	(41,5 %)
Handel und Industrie	1,6 „	(28,6 %)
Private	0,7 „	(12,5 %)
Gewerbe	0,5 „	(8,2 %)
Liberale Berufe	0,3 „	(4,8 %)
Hotels und Wirte	0,1 „	(2,1 %)
Landwirtschaft	0,1 „	(1,7 %)
Gemeinden	0,03 „	(0,6 %)

sachen für die wesentlich geringere Inanspruchnahme der österreichischen und schweizerischen Darlehenskasse liegen auf der Hand. Es haben sich insbesondere das Moratorium, die späte Eröffnung, in Österreich noch die Konkurrenz der Notenbank und in der Schweiz der geringere Kreditbedarf der öffentlichen Körperschaften und die strenge Prüfung des Darlehenszwecks in diesem Sinne geltend gemacht. Der langsamere Rückfluß der Darlehen hängt in Österreich mit den vielen kleinen Darlehensbeträgen und in der Schweiz mit den überwiegenden Hypothekenbeleihungen zusammen.

b) Die positive Kreditfürsorge in England

Auch in England[1]) setzte, nachdem man fürs erste ein weitgehendes Moratorium erlassen hatte, eine umfassende positive Kreditfürsorge ein, die sehr interessante Vergleichsmomente zu der unserigen bietet. Man hatte dort mit größeren Schwierigkeiten zu kämpfen als anderwärts, da England infolge der Peelschen Bankakte ein unelastisches Notenemissionsrecht besitzt. Eine offene Suspendierung der Akte, wozu man sich bei früheren Krisen einige Male entschlossen hatte, wollte man diesmal vermeiden. Man griff daher zu dem Mittel der Currency Notes. Es sind dies gleich den Darlehnskassenscheinen Staatsnoten. Sie wurden geschaffen durch Gesetz vom 6. August 1914 und gelangten vom 7. August an durch die Bank von England in Abschnitten von 1 und $^1/_2$ £ in den Verkehr. Sie genießen im Gegensatz zu unseren Darlehnskassenscheinen gesetzliche Zahlkraft, dafür wird aber auch jederzeitige Einlösung in Gold zugesagt. Ihre Deckung besteht in Gold, Staatsschuldverschreibungen und in der Haftung derjenigen Personen, die die Noten als Darlehen erhalten[2]). Die Auswahl dieser Personen obliegt dem Schatzamt;

[1]) Eingehendere Darstellung des folgenden bei Plaut a. a. O. Vgl. ferner insbesondere noch Jaffé und Lotz im Bankarchiv a. a. O. und Hartung, Der Kriegszustand bei den Zentralnotenbanken im Bankarchiv a. a. O., Frankf. Ztg. 16., 17., 18., 24. Februar und 21. April 1915, viele Artikel im Economist, woraus neben Plaut auch die Zahlenangaben entnommen sind.

[2]) Seit 19. Mai erscheint als Deckung auch noch ein Investement Account, über dessen Zusammensetzung nichts Näheres veröffentlicht ist. Überhaupt enthalten die Ausweise mancherlei Unklarheiten. Vgl. insbesondere Economist 1915 S. 840 (Currency Notes and Inflation).

in praxi kommen nur Banken und Sparkassen in Betracht. Der Kredit ist reiner Personalkredit. Für seine Höhe sind nicht die Aktiva, sondern die Passiva maßgebend. Jedes Institut kann nämlich über einen Kredit von 20 % seiner Depositen und Kontokorrentpassiva verfügen. Als Sicherheit ist dem Schatzamt die erste Forderung gegen die Aktiva des Schuldners eingeräumt. Das Darlehen ist zu dem Diskontsatz der Bank von England zu verzinsen. Allwöchentlich werden Ausweise veröffentlicht. Der erste erschien am 26. August. Der Umlauf an solchen Noten belief sich damals auf 21,5 Mill. £; im Laufe der Zeit erfuhr er aber eine starke Vermehrung. Ende Dezember 1914 betrug er 38,5 Mill., Ende Juni 1915 46,6 Mill., Ende Dezember 1915 103,1 Mill., Ende Juni 1916 122,1 Mill., Ende Dezember 1916 130,1 und Ende Juni 1917 161,7 Mill. £. Eine Golddeckung existierte anfangs nicht. Sie erscheint zum erstenmal am 9. September 1914 (3000 £), was einer Deckung von 11,1 % entspricht. Bis März 1915 erfährt die Golddeckung eine starke absolute und relative Zunahme (30. Dezember 1914 rund 48 %, Anfang März rund 74 %). Die Steigerung setzt sich zwar auch dann noch weiter bis Mitte Mai fort; doch wächst der Notenumlauf stärker an. Von Mitte Mai ab wird jeweils ein Goldbestand von 28,5 Mill. £ ausgewiesen. Ende Juni 1915 beträgt die Golddeckung 61,3 %, Ende Dezember 27,6 %, Ende Juni 1916 23,4 %, Ende Dezember 1916 19 % und bis Ende Juni 1917 verschlechtert sie sich auf 17,6 %. Auch eine Deckung durch Regierungssicherheiten war anfänglich nicht vorhanden. Sie tritt zum erstenmal im ersten Septemberausweis auf (10,9 Mill. £). Ein etwas geringerer Betrag wird Ende Dezember ausgewiesen. Bis März 1915 sinkt er auf 5 Mill. Im letzten Quartal aber setzt parallel mit der starken Zunahme des Notenumlaufs eine starke Steigerung ein, die sich im Jahre 1916 noch verstärkt fortsetzt. Ende Dezember 1915 waren bereits 54,6 Mill. hinterlegt, Ende Juni 1916 88,2 Mill., bei Jahresschluß 1916 118,1 und Ende Juni 1917 132,5 Mill. Die Kreditinstitute, namentlich die Banken, machten von der Einrichtung anfangs ziemlich starken Gebrauch. Die Höchstgrenze der von den Banken in Anspruch genommenen Kredite belief sich, wie Lloyd George mitteilte[1]), auf 13 Mill. £, der höchste

[1]) Im Unterhaus am 27. Nov. 1914. Siehe Economist 1915 S. 840.

ausgewiesene Betrag auf 6,1 Mill. ausschließlich der den schottischen und irischen Notenbanken gewährten Kredite in Höhe von 0,2 Mill. Diesen Betrag zeigt bereits der erste Ausweis, der vom 26. August 1914. Es setzt nun ein rascher Abbau ein. Ende des nächsten Monats sind 381 000 £, bei Jahresschluß 169 000 ausgeliehen. Ende Juni 1915 schuldeten die Banken 139 000, ein Betrag, der viele Wochen hindurch auftritt. Unter dem Einfluß der zweiten Kriegsanleihe erfolgt im Sommer 1915 eine vorübergehende starke Steigerung (28. Juli 3,2 Mill.). Dagegen betragen die Kredite bei Jahresschluß 1915 und Halbjahresschluß 1916 wieder nur mehr 159 000 und 104 000. Bis Jahresschluß gehen die Beträge weiter sukzessive auf 64 000 £ herunter, um im März 1917 — dritte Kriegsanleihe — wieder auf über 3 Mill. zu steigen. Dann langsamer Rückgang, so daß Ende Juni nur mehr ein Betrag von 1,3 Mill. geschuldet wird. Die Sparkassen erreichen ihre Höchstziffer mit 4,6 Mill. £ am 2. September 1914. Ende des nächsten Monats sinkt die Ziffer bereits unter 2 Mill. und bei Jahresschluß sind nur mehr 600 000 ausgeliehen. Bis 20. Januar 1915 hatten die Sparkassen die Schulden überhaupt abbezahlt. Ab Ende Juli treten zwar die Vorschüsse an die Sparkassen in den Ausweisen wieder auf, sie erlangen aber keine größere Bedeutung mehr. Ausgeliehen: Ende Juli und Dezember 1915 und 1916: 150 000, 249 000, 36 000 und 40 000, Ende Juni 1917 30 000. Ferner wird noch ein Guthaben bei der Bank von England ausgewiesen, dessen Höhe ziemlichen Schwankungen ausgesetzt ist (26. August 1914 fast 11 Mill., Mitte Dezember 1914 1,9 Mill., Ende Dezember 1914 fast 10 Mill., Ende Juni 1915 8,7, Ende Dezember 20,5, Ende Juni und Dezember 1916 7, Ende Juni 1917 5,6 Mill.). Außerdem wird noch, wie schon erwähnt, von Mitte Mai an das unerklärliche Investement Account ausgewiesen mit einem anfänglichen Bestand von 0,3 Mill.; bis Ende Dezember war es auf 0,7, bis Ende Juni 1916 auf 1,9, bis Jahresschluß 1916 auf 3,4 und bis Halbjahresschluß 1917 auf 6,4 Mill. gestiegen[1]).

Durch die Schaffung dieser Noten war viererlei erreicht.

---

[1]) Ausweis für Ende November 1917 (in Mill. £); Gesamtumlauf: 194,1; Golddeckung 28,5; 14,7 % des Notenumlaufs, Regierungssicherheiten 167,1; Vorschüsse an Banken 0,4; an Sparkassen 0,7; Guthaben bei der Bank von England 5,8; Investment Account 8,0.

Erstens wurden hierdurch die Kreditinstitute mobilisiert, so daß sie vom Moratorium nur geringen oder keinen Gebrauch machen mußten. Nur im Fall ganz besonders starker Runs hätte die Hilfe des Schatzamts nicht ausgereicht. Für diesen Fall waren aber die Institute anfänglich durch das gesetzliche Moratorium und später durch die gerichtliche Stundung geschützt. Weiterhin wurde der Verkehr mit Zahlungsmitteln versorgt und der Goldbestand der Bank von England geschützt. Gerade in England hatte sich eine besonders starke Knappheit an Zahlungsmitteln eingestellt, denn dort wird in normalen Zeiten wegen der vollkommenen Ausbildung des Scheckverkehres, der infolge des allgemeinen Mißtrauens bald zu funktionieren aufhörte, nur ganz wenig Bargeld benötigt. Ferner aber war die Bank von England infolge der Peelschen Akte im Gegensatz zu den anderen Notenbanken an einem wirksamen Eingreifen verhindert. Und schließlich zog man die Noten noch zur Finanzierung des Staatsbedarfes heran. Die Fundierung durch die Regierungssicherheiten bildet selbstverständlich keine erhöhte Sicherung; denn die Scheine genießen ja ohnehin Staatsgarantie. Der ganze Zweck dieser Operation ist vielmehr der, daß sich das Schatzamt von der Bank von England für die Regierungssicherheiten Currency Noten aushändigen läßt. In Wirklichkeit ist dies nichts anderes als eine versteckte Zwangsanleihe, die einen immer größeren Umfang annimmt.

Bis die Currency Noten in genügender Anzahl fertiggestellt werden konnten, dauerte es geraume Zeit. Die Lücke wurde einstweilen dadurch ausgefüllt, daß man die Postanweisungen zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärte[1]); mit Zwangskurs wurden aber auch sie nicht versehen. Erst im Februar 1915 verloren sie wieder die gesetzliche Zahlkraft.

Infolge des Kriegsausbruchs, namentlich infolge der Auslandsmoratorien, wurde es den Akzeptinstituten unmöglich ge-

[1]) Wenn Plaut im Widerspruch mit der offiziellen Begründung annimmt (a. a. O. S. 41 ff.), daß diese Maßnahme deshalb getroffen worden sei, um den illiquiden Postsparkassen die Rückzahlung der Sparguthaben zu ermöglichen, so scheint mir dies, trotzdem diese ihre Zahlungen in solchen Postnoten selbstverständlich machten, nicht begründet; denn man hätte ihnen ebenso wie den anderen Instituten nur die Currencynoten zur Verfügung zu stellen brauchen.

macht, ihre Forderungen aus dem Ausland hereinzuziehen, und es wurde deshalb am 4. August ein Wechselmoratorium erlassen. Hierdurch wurden die Billbrokers in Mitleidenschaft gezogen, die von den Export- und Importfirmen die Akzepte der Akzeptinstitute erworben hatten, und weiterhin die Depositenbanken, die den Billbrokers ihre Gelder für diese Zwecke zur Verfügung gestellt hatten. Um hier abzuhelfen, erklärte sich die Bank von England bereit, geeignete Wechsel, die vor dem Erlaß des Wechselmoratoriums akzeptiert waren, zum Banksatz zu diskontieren, und verpflichtete sich hierbei, nicht auf Aussteller und Indossanten zurückzugreifen und dem Akzeptanten das Darlehen bis ein Jahr nach Friedensschluß, bzw. bis zur Aufhebung der gerichtlichen Bewilligung von Zahlungsfristen zu einem Satz von 2 % über Bankdiskont zu stunden. Für etwaige Verluste aus diesen Geschäften übernahm der Staat gegenüber der Bank die Haftung. Von der von Notenbank und Regierung gebotenen Gelegenheit wurde enormer Gebrauch gemacht. Sehr begreiflich; denn der Einreicher erhielt dadurch an Stelle von unter das Moratorium fallenden Forderungen flüssiges Geld und wälzte obendrein noch das Risiko von sich auf den Staat über. Nicht weniger als 120 Mill. £ sind nach den Mitteilungen von Lloyd George vom 27. November 1914 unter Staatsgarantie diskontiert worden. Seitdem sind nur unwesentliche Beträge hinzugekommen. Die Kredite sind im ganzen von nur 300 Personen in Anspruch genommen worden; doch war für den Handel unendlich viel gewonnen. Ende Juni 1915 waren 50 000 £ noch nicht zurückbezahlt und sie wurden der Bank von der Regierung ersetzt; als endgültiger Verlust brauchen sie aber noch nicht gebucht zu werden. Unter den noch nicht bezahlten Wechseln finden sich insbesondere solche mit deutschen oder österreichischen Schuldnern, die durch das Zahlungsverbot gehindert sind, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Damit war aber noch nicht den Akzeptanten geholfen, deren Wechsel nicht zum Diskont bei der Bank von England eingereicht wurden. Um ihnen nur die Erfüllung ihrer Wechselverbindlichkeiten zu ermöglichen, ließ sich die Bank auch hier trotz der vielfach minderen Qualität der Wechsel zur Gewährung entsprechender Vorschüsse unter gleichen Bedingungen herbei. Schließlich wurden auch noch diejenigen

Personen mit einbezogen, die nach Kriegsausbruch ihr Akzept gegeben hatten und von ihren Schuldnern keine Zahlung erlangen konnten. Auch in den beiden letzterwähnten Fällen hat sich die Bank natürlich Regierungsgarantie zusichern lassen. Ferner mußten alle Forderungen der Darlehensnehmer über sie geleitet werden. Welche Summen sie hierfür hat zur Verfügung stellen müssen, läßt sich nicht ermitteln.

Im November 1914 ging man konsequenterweise noch einen Schritt weiter und eröffnete eine Hilfsaktion zugunsten der Exporteure, die keine Wechsel ausgestellt hatten, aber gute uneinbringliche Forderungen besaßen. Hierfür können sie in Form von auf die Akzeptanten zu ziehenden Sechsmonatwechseln, die bis ein Jahr nach Friedensschluß erneuert werden können, Vorschüsse bis zur halben Höhe erhalten, wofür die Regierung bis zu 75 % die Garantie übernahm. Kosten: Banksatz + 1 % Kommission + ¼ % Akzeptprovision. Weder das Risiko des Schatzamts, noch das der akzeptierenden Bank kann als groß bezeichnet werden; beide sind vollständig ohne Schaden, wenn Exporteur und Kunde nur je 25 % der Forderung zahlen können. Gebrauch gemacht wurde hiervon nur in sehr geringem Umfang. Nicht mehr als 900 000 £ wurden an solchen insgesamt benötigt. Auch hier wäre es, wie bei den Darlehnskassen, falsch, die geringe Inanspruchnahme lediglich auf günstige Umstände zurückzuführen. Die Aktion hat vielmehr sehr stark darunter gelitten, daß auf den Wechseln die Regierungsgarantie vermerkt werden mußte; denn da dies illustriert, daß die eigene Bank dem Exporteur ohne staatliche Bürgschaftsleistung nicht traue, lief er Gefahr, dadurch seinen Geschäftskredit zu untergraben.

Um die Wiederaufnahme des offiziellen Börsenverkehrs zu ermöglichen und um die Schuldner von Reportgeldern vor rigorosen Kündigungen und die geschobenen Effekten vor Entwertung zu schützen, wurden folgende Maßnahmen getroffen. Die Banken, denen die Wohltat der Currencynoten zugebilligt worden war, mußten sich Oktober 1914 verpflichten, diese Schulden zu höchstens 1 % über Banksatz bis ein Jahr nach Friedensschluß zu stunden. Eine gleiche Verpflichtung wurde auch den übrigen Reportgeldgebern auferlegt; doch erbot sich ihnen gegenüber die Bank von England, die reportierten Papiere bis zu 60 % des

Kurswerts vom 27. und 29. Juli 1914 zu beleihen, wobei sowohl Darlehensnehmer als dessen Schuldner hafteten. Für etwaige Ausfälle kam auch wieder die Regierung auf.

§ 4. Kritik

a) Kritik der Tätigkeit der Kassen für die privaten Wirtschaften

1. Kritik der Geschäftsführung

α) Beleihungspolitik, Eröffnungstermin und Geheimhaltung der Kassen

Beschränken wir uns zunächst auf die Kritik der Tätigkeit der Kassen für die privaten Wirtschaften, so werden wir uns zunächst mit der häufig erörterten Frage zu beschäftigen haben, ob die Beleihungspolitik der Kassen nicht eine zu rigorose war. Hierbei kann die Frage nach der Berechtigung der Beleihungsprinzipien, die auf Sicherheit und leichte Realisierbarkeit der Pfänder hinauslaufen, als selbstverständlich und undiskutierbar ausscheiden. Wer hier mit seiner Kritik einsetzt, verkennt völlig die Struktur der Kassen[1]). Die Frage kann lediglich so gestellt

[1]) Dies geschieht allerdings nicht selten. Als hierfür typisch erscheint mir eine Einsendung an die Frankfurter Zeitung, in der die Hauptverwaltung mit der Motivierung zu größerem Entgegenkommen aufgefordert wird, daß es nichts schade, wenn die Darlehnskassen mit ein paar Millionen Mark Verlust abschlössen; das sei nicht schlimmer als der Verlust eines Linienschiffes. Vgl. ferner die sehr weitgehenden Forderungen, die in der Deutschen Exportrevue (21. August 1914) aufgestellt werden. — Insbesondere wird häufig die Wichtigkeit der Liquidität für die Darlehnskassen stark verkannt. Vgl. z. B. die Forderung der Graudenzer Handelskammer, Hypotheken in die Beleihung einzubeziehen (Mitteilungen der Handelskammer Graudenz 1914 Nr. 1/2 S. 17 ff.), ferner die vollständig verfehlte Kritik, die Neubürger (a. a. O. S. 94) dem preußischen Sparkassengesetz vom Jahr 1912 zuteil werden läßt:

„Das neue preußische Sparkassengesetz bedeutet für die Erhöhung der Liquidität eigentlich nichts. Vom Standpunkt der Liquidität aus ist es ganz gleichgültig, ob die Sparkassen lombardfähige Staatspapiere oder Hypotheken besitzen, denn jede Lombardierung bedeutet eine Inanspruchnahme des Geldmarktes. Was für Werte gegen Lombarddarlehen hinterlegt werden sollen, das ist nur eine Frage der Sicherheit: und da fragt es sich doch sehr, ob im Kriegsfall erste Hypotheken auf wirklich gute Grundstücke nicht mindestens dieselbe Sicherheit gewähren wie Staatspapiere, die doch sehr im Kurse fallen können. Für die Liquidität ist es an sich

werden, ob nicht bei Anerkennung der Beleihungsprinzipien der Hauptverwaltung die eine oder andere Milderung in der Praxis hätte durchgeführt werden können, und in dieser Weise soll sie im folgenden behandelt werden. Nebenbei wird auch — wir werden sehen, es spielt nur eine ganz untergeordnete Rolle — mitzuerörtern sein, ob die Beleihungspolitik der Kassen in der einen oder anderen Beziehung nicht zu weit gegangen ist.

Was zunächst das Effektenlombardgeschäft betrifft, so hat vor allem die namentlich in den ersten Wochen sehr niedrige Festsetzung der Beleihungsquoten verstimmt. Man wird aber zugeben müssen, daß die anfänglich geübte Zurückhaltung angesichts der damals noch völlig ungeklärten Lage durchaus am Platze war, wenn natürlich auch eine laxere Geschäftsgebarung gerade bei Kriegsbeginn als große Erleichterung empfunden worden wäre. Mit Besserung der politischen Lage hat man ja wesentliche Erleichterungen zugebilligt. Die endgültige Regelung bei den festverzinslichen Papieren kann im allgemeinen als recht entgegenkommend bezeichnet werden. Kaum gerechtfertigt erscheint die mechanische und unterschiedslose Behandlung der Aktien in der ersten Zeit. Der Fehler ist späterhin gutgemacht worden und unsere Regelung verdient gegenüber der österreichischen und schweizerischen, die keine bzw. keine so weitgehende Differenzierung kennen, bei weitem den Vorzug[1]). Größere Bedeutung hat freilich auch bei uns die Aktienbeleihung wohl kaum angenommen, da die Kreditbanken gerade auf diesem Gebiet sehr viel weiter gehen können.

Die Auswahl der zugelassenen Effekten hat im allgemeinen befriedigt. Die bei den nichtbörsengängigen Papieren geübte Zurückhaltung muß angesichts der Schwierigkeit der Bewertung und insbesondere der Realisierung als berechtigt anerkannt werden.

---

gleichgültig, ob Hypotheken oder Staatspapiere lombardiert werden!! (Das doppelte Ausrufzeichen findet sich schon im Originaltext.) Das Gesetz verwechselt eben den Begriff „Liquidität" mit dem der „Sicherheit". Man kann es überhaupt nur verstehen, wenn man seinen offiziell nur teilweise zugestandenen Zweck kennt, den Kurs unserer Staatspapiere zu heben, ein Unterfangen, demgegenüber übrigens keine Skepsis groß genug ist."

[1]) Vgl. auch den Einheitssatz von 60 % bei Beleihung der reportierten Effekten durch die Bank von England (S. 140).

Wenn jetzt auch die Börsen geschlossen sind, so ist doch zu bedenken, daß der freie Verkehr sich lieber mit den dem Publikum gewohnten Papieren beschäftigt, und ferner rechnet man selbstverständlich mit der Eröffnung der Börsen. Sehr liberal ist die weitgehende Zulassung von ausländischen Effekten. Wie aus § 20 der Geschäftsanweisung hervorgeht, war analog der in den Jahren 1848, 1866 und 1870 von den Darlehnskassen befolgten Praxis ihr Ausschluß geplant. Die nachteiligen Wirkungen eines solchen Ausschlusses, die wir schon 1870 feststellen konnten, wären diesmal natürlich noch ungleich stärker hervorgetreten. Betrug doch der deutsche Besitz an ausländischen Effekten nach einer Schätzung Helfferichs im Jahre 1913 nicht weniger als 20 Milliarden M. Auf diesem Gebiet ist es aber sogar zweifelhaft, ob die Darlehnskassen nicht etwas zu weit gegangen sind. Denn es ist nicht ausgeschlossen, daß die russischen Staatsschuldverschreibungen auch bei der Beleihung mit nur 25 % ihres Kurswerts schon zu hoch bewertet sind. Die Beleihung von Kuxen wurde bekanntlich zunächst überhaupt abgelehnt und fand später nur unter so ungünstigen Bedingungen statt, daß sie zu keinerlei Bedeutung gelangt ist. Eine Änderung war aber wegen der eventuell erforderlichen Zubußen, der Mängel des Pfandrechts und des kleinen Markts nicht durchführbar[1]).

Ungleich hemmender als beim Effektenlombard haben die Bedingungen der Kassen beim Warenlombard gewirkt. Eine Untersuchung auf ihre Berechtigung hin ist daher hier noch bedeutungsvoller. Sehr wichtig wäre eine liberalere Beleihung der Fertigfabrikate gewesen. Doch hätte sie sich aus erwähnten Gründen nicht mit den Prinzipien der Kassen vereinbaren lassen. Ebensowenig konnte auf die so störend empfundene Kenntlich-

[1]) Die Düsseldorfer Handelskammer hebt in einer Eingabe an die Hauptverwaltung um Zulassung der Kuxen hervor, daß der Kuxenmarkt bei politischen und wirtschaftlichen Krisen erfahrungsgemäß geringeren Schwankungen ausgesetzt sei als der Aktienmarkt, und leitet hieraus die größere Wertbeständigkeit und leichtere Verwertbarkeit der Kuxen ab. Mit Recht hält Lansburgh dem entgegen, daß das Gleichmaß der Kurse nur ein Trugbild sei, das hervorgerufen sei durch die Umsatzlosigkeit der Kuxe außerhalb eines ganz geringen Interessentenkreises und das gewaltigen Kurssprüngen Platz mache, sobald sich ein wirklicher Handel in Kuxen etabliere (Bank 1915 S. 86).

machung der Verpfändung durch Plakate bei Nichtübergabe verzichtet werden. Der Fehler liegt eben hier auf seiten der Kaufleute, von denen weite Kreise auch in außerordentlichen Zeiten an Anschauungen festhalten, die schon für normale Friedenszeiten vielfach und nicht mit Unrecht als Vorurteile bezeichnet werden.

Was die Zinspolitik der Kassen anbelangt, so sind die an anderer Stelle mitgeteilten Beweggründe der Hauptverwaltung[1]) so elementar, daß sie mit keiner Silbe der Rechtfertigung bedürfen, es müßte denn sein, man gäbe der Schweizer Methode den Vorzug. In der Schweiz kann bekanntlich aus dem Grunde ein niederer Zinsfuß von der Darlehnskasse zugebilligt werden, weil die Darlehensgewährung vom Darlehenszweck abhängig gemacht wird. Die Vorteile dieses Systems liegen auf der Hand. Zweifellos ist es aber auch mit großen Nachteilen verbunden. Zunächst wird der ganze Apparat viel schwerfälliger und gerade rasche Hilfe ist in vielen Fällen von ausschlaggebender Bedeutung. Auch dürfte in Geschäftskreisen nicht mit Unrecht Abneigung dagegen bestehen, die geschäftlichen Verhältnisse vor den Kassen aufzudecken. Ferner sind Mißgriffe in der Entscheidung des Darlehensgesuches zumal bei der starken Überlastung der Beamten ganz unvermeidlich. Und schließlich wird angesichts der Dehnbarkeit des Begriffes der Notwendigkeit und Dringlichkeit die bei Staatsinstituten immer bestehende Gefahr, daß politischer Einfluß es versteht, sich günstigere Bedingungen zu verschaffen, noch verstärkt. Man wird sich daher nur dann für das Schweizer System entscheiden, wenn die Wirkung der Darlehnskassen von der Zubilligung eines niedrigen Zinsfußes abhängig ist. Dies ist bis zu einem sehr weiten Grad in der Schweiz, keineswegs aber in Deutschland der Fall.

Eine weitere sehr wichtige Frage ist, ob nicht beim Warenlombard eine Ermäßigung des Zinses insoweit hätte durchgeführt werden können, daß der Zins zuzüglich den Nebenspesen dem Zinssatz beim Effektenlombard entsprochen hätte[2]). Dieser Weg war aber, so scheint es uns, für die Darlehnskassen ebenfalls nicht gangbar. Der Warenlombard muß unbedingt ungünstiger, und zwar wesentlich ungünstiger, gestellt sein als der Effektenlombard.

[1]) Vgl. S. 84 ff.

[2]) Vgl. die Praxis der Preußischen Bank S. 17 Anm. 1.

Ist er doch für die Darlehnskassen weit mehr unerwünscht, da die Sicherheit wegen des Schadens, dem bei längerer Lagerung fast alle Waren ausgesetzt sind, keine so große ist und die Liquidität wenigstens bei den Fertigfabrikaten zu wünschen übrig läßt. Eine Milderung hätte sich aber vielleicht in solchen sozialpolitisch wichtigen Fällen durchführen lassen, in denen der hohe Zinsfuß der Kassen vor Produktion auf Lagerung abschreckte, und man deshalb zur Sperrung des Betriebes schritt[1]). Mißbrauch und staatliche Begünstigungspolitik in dem vorhin erwähnten Sinne wären natürlich nicht ausgeschlossen; aber diese Bedenken stehen doch in keinem Verhältnis zu dem Segen, den eine solche Maßnahme wenigstens in der ersten Zeit der großen Arbeitslosigkeit gestiftet hätte.

Was die Zulassung von den nicht in Effekten begründeten Forderungen betrifft, so ist es klar, daß sie im allgemeinen den Effekten in bezug auf Sicherheit und Liquidität nachstehen. Denn in ihrer Mehrzahl tragen sie eine stark persönliche, individuelle Note, bedürfen deshalb einer sorgfältigen Prüfung und haben keinen großen Markt. Auch die Form der Pfandstellung ist in der Regel keine so einfache. Doch ist es fraglich, ob eine generelle Ausschließung am Platze ist. Der vornehmlichste Wunsch sehr weiter Kreise freilich, nämlich die Zulassung von ersten Hypotheken, konnte aus den bereits dargelegten Gründen nicht erfüllt werden. Doch hätte man hier entgegenkommen können, wenn man den oben geschilderten[2]) Umweg über die Hypothekenbanken verbilligt hätte. Die Mehrbelastung von 1 %, die der Hypothekenbesitzer hierdurch erfährt, hätten die Darlehnskassen auf sich nehmen können. Denn da dieser den Kassen Pfandbriefe, also ein sehr solides und leicht realisierbares Pfand, stellt, brauchte er nicht durch einen ganz besonders hohen Zins abgeschreckt zu werden. Einen bedeutenderen Umfang hätte allerdings die Hypothekenbeleihung auch dann kaum angenommen, denn der Nachteil der niedrigen Beleihungsquote wäre noch geblieben und er läßt sich auch nicht beseitigen.

Sehr wohl diskutierbar erscheint dagegen die Beleihung von Sparguthaben. Wenn nicht allzu große Summen von ein und

[1]) Vgl. S. 116 Anm. 1.

[2]) Siehe S. 82.

derselben Sparkasse in Betracht kommen — hiergegen könnte man sich durch Festsetzung eines für die verschiedenen Sparkassen verschieden hohen Maximalbetrages schützen, der natürlich geheim zu bleiben hätte, um die einzelnen Institute nicht zu diskreditieren —, so ist die Sicherheit eine erstklassige und die Liquidität eine genügende. Längere Kündigungsfristen als sechs Monate existieren bei größeren Sparkassen im allgemeinen nicht und selbst diese ließen sich in vielen Fällen durch private Vereinbarungen noch verkürzen. Auch die Sicherung des Pfandrechtes macht keine Schwierigkeiten. Tatsächlich werden denn auch die Sparkassenbücher in Österreich und in der Schweiz beliehen. Eine Zulassung wäre insbesondere in der ersten Zeit von großer Bedeutung gewesen. Denn die Sparkassen wären in vielen Fällen bei vorübergehendem Geldbedarf vor Rückzahlungen bewahrt geblieben, wären also nicht Gefahr gelaufen, die betreffenden Kunden zu verlieren, und hätten kein Geld hierfür flüssig zu machen brauchen, was in den Kriegsmonaten des Jahres 1914 eine teure Sache war. An ihrer Stelle hätte der Sparer den teueren Kredit bezahlen müssen, hätte aber den Vorteil gehabt, sofort, ungehindert durch die Kündigungsfristen, zu Geld zu gelangen. Götting, der Geschäftsführer des deutschen Sparkassenverbandes, der eine Belehnung der Spareinlagen im Interesse der Sparkassen an sich zwar für sehr wünschenswert hält, erklärt das Bedürfnis hiernach für nicht so dringlich, als daß es sich lohnte, das Prinzip, nur Effekten und Waren zu beleihen, zu durchbrechen. Denn seiner Meinung nach könnte man dann der Gerechtigkeit halber nicht umhin, auch andere ebenso sichere Forderungen wie die Sparkasseneinlagen in die Beleihung einzubeziehen[1]). Dieses Argument erscheint uns aber als nicht stichhaltig. Denn unseres Erachtens läge tatsächlich kein Grund dagegen vor, wenn die Darlehnskassen auch andere, ebenso sichere und ebenso liquide Forderungen beliehen. Merkwürdigerweise scheint aber auch, wie aus dem gleichen Artikel in der „Sparkasse" hervorgeht, das Göttingsche Bedenken für die Hauptverwaltung maßgebend gewesen zu sein.

Sehr anfechtbar ist ferner der Ausschluß der Lebensversicherungspolicen. In der Schweiz ist die Praxis auch hier wieder mehr

[1]) Sparkasse 1914 S. 327.

entgegenkommend, und wenn dort die Policenbeleihung auch keinen großen Umfang erreicht hat, so hat sie doch, wie der schweizerische Darlehenskassengeschäftsbericht 1915 hervorhebt, den Geldbedürftigen gute Dienste geleistet. In den ersten Kriegswochen wäre ihre Einbeziehung als große Erleichterung empfunden worden. Denn die Versicherungsgesellschaften haben damals infolge der Illiquidität ihrer Anlagen — meist Hypotheken[1]) und vom Börsenmoratorium betroffene Ultimogelder — die Policenbeleihung nur im allerkleinsten Stil durchführen können[2]). Lag kein besonderer Notstand vor, so bewilligten manche Gesellschaften nur ein Drittel oder ein Viertel des Rückkaufswertes, andere legten sich sogar ganz schematisch auf gewisse Maximalbeträge, etwa 500—1000 M., fest, ohne irgendwelche Rücksicht auf die eingezahlten Prämien zu nehmen. Das Verhalten der Versicherungsgesellschaften bedeutete für viele Versicherte eine schmerzliche Enttäuschung. Denn die Statuten verschiedener Gesellschaften enthalten die ausdrückliche Bestimmung, daß nach mehrjähriger Prämienzahlung — in der Regel schon nach dreijähriger — Darlehen bis zur Höhe des Rückkaufswertes gewährt werden. Aber auch bei den übrigen wurde von den Versicherungsagenten auf diese Möglichkeit nachdrücklichst hingewiesen. Das war also offenbar mangelnde Kriegsbereitschaft unserer Lebensversicherungsgesellschaften, an der aber auch das die Aufsicht übende Kaiserliche Versicherungsamt mitschuldig war, da es für genügende Liquidität Sorge zu tragen gehabt hätte. Auch hatte der Staat das Ultimogeldmoratorium zugelassen. Es wäre deshalb nur recht und billig gewesen, wenn der Staat den auch durch seine Schuld Geschädigten beigesprungen wäre, zumal es sich mit Hilfe der Darlehnskassen so leicht hätte bewerkstelligen lassen. Hätten nämlich diese, so wie wir es bei den Sparkassen vorgeschlagen haben, die von den einzelnen Gesellschaften hereinzunehmenden Beträge vorsichtig limitiert, so wäre unseres Erachtens gar kein Risiko mit einer Policenbeleihung bis zum

---

[1]) Ende 1912 waren von dem Gesamtvermögen der deutschen Lebensversicherungsgesellschaften im Betrag von 5,7 Milliarden rund 4,8 Milliarden oder 83,7 % in Hypotheken angelegt. Der Effektenbestand betrug dagegen nur 146 Millionen oder 2,56 % (Frankfurter Zeitung 14. Aug. 1914).

[2]) Vgl. Frankfurter Zeitung 14. und 20. August 1914.

völligen oder fast völligen Rückkaufswert verbunden gewesen. Infolge der Aufsicht des Reiches hätten sich die Darlehnskassen leicht Einblick in die Verhältnisse der verschiedenen Gesellschaften verschaffen und danach das Kontingent festsetzen können. Auch die Form der Pfandbestellung hätte, wie das Schweizer Beispiel dartut, keine große Schwierigkeiten gemacht. Ebensowenig hätten vom Standpunkt der Liquidität Bedenken hiergegen vorgelegen; denn das Kaiserliche Aufsichtsamt hat voraussichtlich schon sehr früh von der erst am 4. September 1914 zustande gekommenen Gründung der „Bank deutscher Lebensversicherungsgesellschaften", die ein Aktienkapital von 10 Mill. M. besitzt und Hypotheken der angeschlossenen Gesellschaften beleiht, Kenntnis erlangt. Sollte aber diese unsere Annahme nicht richtig und das Projekt erst sehr spät aufgetaucht sein, so hätte das Reich schon früher die Initiative ergreifen und die Gesellschaften zu einer solchen Gründung zwingen können. Für die Darlehnskassen hätte es sich immer nur um ein Einspringen in den ersten, aber aus bekannten Gründen wichtigsten, Wochen gehandelt.

Wünschenswert wäre es auch gewesen, wenn die Kassen gleich den österreichisch-ungarischen Darlehen gegen Verpfändung von Lagerscheinen gewährt hätten. Freilich wären hierfür nur indossable Warrants in Betracht gekommen, da diese allein dingliche Wirkung besitzen. Da aber solche nur von staatlich konzessionierten Lagerhäusern ausgegeben werden dürfen und es deren nur wenige gibt — in Preußen 1908 nur zwei[1]) —, so hätte die Sache ja keinen großen praktischen Wert gehabt. Aber abgesehen davon, daß eine gewisse Verkehrserleichterung hiermit doch verbunden gewesen wäre, wäre sie vielleicht auch insofern von Bedeutung gewesen, als sich das eine oder andere Lagerhaus entschlossen hätte, um staatliche Konzessionierung einzugeben. Vielleicht wäre auch unser sehr verbesserungsbedürftiges Warrantrecht einer Revision unterzogen worden. Durch die nach dem Krieg notwendig werdende große Wareneinfuhr und durch die dann vielleicht auch in Angriff zu nehmende Vorratswirtschaft

[1]) Siehe Fischer, Die wirtschaftliche Entwicklung des Warrantverkehrs in Europa und Amerika, 1908, S. 306. Seitdem ist allerdings mindestens noch eines, nämlich die städtischen Speicher am Osthafen in Berlin, hinzugekommen (s. Korresp. d. Berliner Kaufmannschaft 1914 S. 72).

wird die Frage wahrscheinlich noch allgemeineres Interesse finden[1]). Auch dem Problem der Beleihung von Konossementen und Ladescheinen, wo die beim Warrant bestehenden Bedenken wegfallen, dürfte dann noch näherzutreten sein.

Zum Schluß noch einige Worte über die Wechselbeleihung. Sie wäre an sich sehr leicht durchführbar gewesen. Infolge der Personalunion mit der Reichsbank verfügen ja die Darlehnskassen über deren Sachkenntnis. Es herrschte aber hiernach kein Bedürfnis, und es bestand daher für die Kassen kein Anlaß, ihr Prinzip, keinen Personalkredit zu gewähren, zu durchbrechen.

Ziehen wir das Fazit aus diesen unseren Überlegungen über die Beleihungspolitik der Kassen, so sehen wir, daß sich in einigen meist relativ untergeordneten oder doch nur prinzipiell wichtigen Punkten Milderungen hätten durchführen lassen, und selbst in diesen Fällen muß noch dahingestellt bleiben, ob nicht Momente für die Hauptverwaltung maßgebend gewesen sind, die uns entgangen sind. Der Ausschluß sehr weiter Kreise von einer fruchtbringenden Benutzung mag ja an sich sehr bedauerlich sein, zumal da die Betroffenen sich gerade aus den durch den Krieg am meisten in Mitleidenschaft gezogenen Schichten rekrutieren. Aber die Darlehnskassen haben sich mit Recht nicht durch Erwägungen des Mitleids auf Bahnen abdrängen lassen, deren Beschreitung unter Umständen die schlimmsten Wirkungen auf unsere Währung gehabt hätte. Selbst wenn die ganze deutsche Volkswirtschaft größtenteils nur unsichere oder schwer realisierbare Pfänder gehabt hätte, hätten die Darlehnskassen keine wesentlichen Änderungen in ihrer Beleihungspolitik vornehmen dürfen. Es wäre dann nicht die Politik der Hauptverwaltung, sondern die Darlehnskassengründung das Verfehlte gewesen.

Dagegen war es vielleicht ein Fehler unserer leitenden Kreise, daß sie den Plan der Darlehnskassen so geheim gehalten haben. Sie wären sonst in der Öffentlichkeit stärker diskutiert worden und die Erkenntnis von den Grenzen ihrer Wirksamkeit und von der Notwendigkeit einer sie ergänzenden Hilfsaktion hätte sich früher Bahn gebrochen. Die noch zu erörternden Kriegskreditbanken wären dann wahrscheinlich schon früher gegründet, viel-

[1]) Vgl. Waldecker in Conrads Jahrb. 1917 a. a. O.

leicht sogar von der Regierung in ihren Mobilisierungsplan einbezogen worden. Auch hätte die Geschäftsleitung der Darlehnskassen mancherlei Anregung aus der öffentlichen Erörterung gewinnen und nutzbringend anwenden können. Wir sind hiermit wieder zu dem schon an anderer Stelle aufgeworfenen Problem von der Zweckmäßigkeit der Geheimhaltung der Darlehnskassengründung gelangt, das wir nun in Verbindung mit der an der gleichen Stelle schon berührten Frage des Eröffnungstermins der Kassen behandeln wollen. Von rein wirtschaftlichem Standpunkt aus sind beide Fragen leicht gelöst. Denn, wie oben schon ausgeführt wurde, wäre gerade ein Wirken der Darlehnskassen in den letzten Juli- und ersten Augusttagen von eminenter Bedeutung gewesen, und ebenso hätte wenigstens das Bewußtsein von der Errichtung der Kassen die Panik gemildert, wie umgekehrt die völlige Unkenntnis über die finanziellen Mobilmachungspläne der Regierung sie verschärfte. Aber die Frage hat auch eine politische Seite. Was zunächst die Geheimhaltung der Errichtung betrifft, so frägt es sich zunächst, ob sie überhaupt Zweck hatte; denn das Ausland hätte sich ja aus den alten Gesetzen und der einschlägigen Literatur Kenntnis verschaffen können. Aber erstens war nirgends die erst neu hinzugekommene Deckungsbestimmung enthalten, die die Verbindung zwischen Reichsbanknoten und Darlehnskassen herstellte, und ohne eine derartige Verbindung sind die Kassen, wie noch nachzuweisen sein wird[1]), für unsere Zeit kaum mehr brauchbar. Und ferner hat man im Ausland nicht so viel über Probleme der finanziellen Mobilmachung und Kriegführung nachgedacht als bei uns. Dagegen hätte eine mehr oder minder deutliche offizielle Eröffnung unseres Programms größtes Aufsehen erregt und zu allgemeinen Vorbereitungen auf diesem Gebiet angeregt, ganz abgesehen davon, daß die Veröffentlichung wahrscheinlich zu einer willkommenen Kriegshetze im Ausland Anlaß gegeben hätte. Aber selbst das alles zugegeben, so ist doch die Frage, ob die Nachteile der Geheimhaltung nicht in ungleichem Verhältnis zu ihren Vorteilen stehen. Ströll, Plenge, Biermer-Liefmann, Obst[2]) u. a. treten daher für Auf-

[1]) Vgl. S. 152 ff.

[2]) Siehe Ströll im Bankarchiv 1911/12 S. 394, Biermer-Liefmann a. a. O. S. 4, Obst a. a. O. Bd. 2 S. 386.

deckung der für den Kriegsfall projektierten Maßnahmen ein. Da es sich hierbei aber um eine politische Frage handelt, deren ganze Tragweite nur Eingeweihte zu erkennen vermögen, läßt sich schwer darüber rechten. Jedenfalls aber hätte man, wie Bendixen vorschlägt[1]), einen kleinen, zum Stillschweigen verpflichteten Kreis von Großkaufleuten einweihen können, die infolgedessen während der Krise eine größere Ruhe und Zuversicht an den Tag gelegt hätten; dies wäre gewiß auf weite Kreise nicht ohne Einfluß geblieben und die Regierung hätte sich auch den sachverständigen Rat der Zugezogenen zunutze machen können. Die Absicht, sich vom Ausland nicht in die Karten sehen zu lassen, dürfte auch auf die Festsetzung des Eröffnungstermins der Kassen von Einfluß gewesen sein, sei es, daß die Regierung mit der Möglichkeit rechnete, die Kriegsgefahr werde, wie so oft schon, so auch diesmal wieder vorüberziehen, sei es, daß sie fürchtete, das feindliche Ausland könne, noch bevor es seine Maßnahmen auf diesem Gebiet getroffen habe, Kenntnis von der Darlehnskassengründung erlangen. Was die erste Befürchtung anlangt, so kann hierüber natürlich wieder nicht diskutiert werden, da wir ja über den Grad der Wichtigkeit der Geheimhaltung keine Entscheidung treffen können. Das letztere Argument aber scheint uns jedenfalls nur von ganz geringer Bedeutung zu sein. Denn es bedeutet technisch eine Unmöglichkeit, eine Organisation wie die Darlehnskassen in wenigen Tagen ohne vorherige Vorbereitung hervorzuzaubern. Vielleicht war aber auch folgende Erwägung mit im Spiel oder hat sogar den Ausschlag gegeben. Eine frühzeitige Eröffnung der Kassen wäre im Ausland sehr wahrscheinlich als eine Mobilmachungsmaßregel, gewissermaßen als eine Art Teilmobilisierung empfunden worden und hätte in einer Zeit, in der mehr gefühlsmäßig als verstandesmäßig argumentiert wird und in der die tendenziöse Berichterstattung die Oberhand gewinnt, stark provoziert und den verzweifelten Kampf unseres Kaisers und der Regierung um Erhaltung des Friedens noch erschwert. Auch eine frühere militärische Mobilmachung wäre von unschätzbarem Vorteil gewesen, aber man wird unseren leitenden Kreisen keinen Vorwurf daraus machen dürfen, daß sie angesichts der wichtigen Interessen, die auf dem Spiele standen, selbst große

[1]) a. a. O. S. 19.

Vorteile ungenutzt ließen[1]). Wogegen aber unseres Erachtens gar kein Bedenken bestanden hätte, das wäre eine Eröffnung in der Zeit nach Erklärung des Kriegszustandes gewesen, an welchem Termin ja auch von der bevorstehenden Errichtung der Darlehnskassen Mitteilung gemacht wurde. Freilich soll durch diese Kritik nicht die gerade im Hinblick auf die Verhältnisse bei den früheren Darlehnskassen und im Auslande bewundernswerte Organisationsleistung verkannt werden, die darin beruht, daß die Kassen bereits am 5. August ihre Tätigkeit aufnehmen konnten.

β) Die Einbeziehung der Darlehnskassenscheine in die Dritteldeckung

1848, 1866 und 1870 waren die Darlehnskassenscheine ohne irgendeine Verbindung mit den Noten der Preußischen Bank. Die der Bank zuströmenden Kassenscheine bildeten daher eine tote Anlage und waren, wie schon Lasker 1866 richtig erkannte, eine Gefahr für ihren Metallbestand[2]), denn sie war gleich den öffentlichen Kassen zur Annahme der Scheine verpflichtet, konnte sie aber ihrerseits dem Publikum nicht aufdrängen. Nur wegen der geringen Inanspruchnahme der Kassen trat 1866 dieser Schaden nicht ein; denn bekanntlich sind die Darlehnskassenscheine damals in verhältnismäßig großen Mengen zur Bank zurückgeströmt. Diesmal aber war mit großer Sicherheit auf einen sehr starken Darlehnskassenscheinumlauf zu rechnen. Die Scheine mit gesetzlicher Zahlkraft zu versehen, wofür übrigens Rießer vor dem Krieg eingetreten war[3]), konnte man sich auch diesmal wieder nicht entschließen. Mit Recht; denn die Verhängung des Zwangskurses über ein ganz neues, dem Verkehr noch nicht vertrautes Zahlungsmittel — Zwangskurs hätten ja in diesem Fall die Darlehnskassenscheine, da sie nicht jederzeit einlöslich sind — ist in Zeiten, wo ohnehin schon Mißtrauen herrscht, äußerst bedenklich. Es war daher unbedingt notwendig, eine Verbindung zwischen den beiden Geldsurrogaten herzustellen, und man entschied sich für die Einbeziehung der Darlehnskassenscheine in

[1]) Vgl. die Rede Bethmann-Hollwegs im Reichstag gegen die Denkschrift der Niederrheinischen Bismarckrunde. Verhandlungen des Reichstags 1916 S. 1510.

[2]) Siehe S. 36.

[3]) Finanzielle Kriegsbereitschaft usw., a. a. O. S. 151.

die Bardeckung, weil auf diese Weise die Scheine für die Reichsbank nicht nur nicht mehr eine Gefahr darstellten, sondern sogar von Nutzen werden konnten. Bei der Unsumme von Verpflichtungen nämlich, die die Reichsbank zu leisten hatte, war anzunehmen, daß die im Bankgesetz festgelegte Dritteldeckung sich nicht aufrechterhalten lasse. Durfte aber die Reichsbank die Darlehnskassenscheine noch hinzurechnen, so war, vorausgesetzt, daß sich die Reichsbank mit genügend großen Mengen von Kassenscheinen versehen konnte, die Aufrechterhaltung der Dritteldeckung gesichert. Diese Voraussetzung kann nun leicht erfüllt werden. Man geht einfach den schon beschriebenen Weg, daß man den Darlehnskassen die Kredite nicht in Darlehnskassenscheinen, sondern in Reichsbanknoten ausbezahlen läßt, wofür die Reichsbank eine entsprechende Anzahl von Darlehnskassenscheinen ausgehändigt bekommt. Durch diese technische Ausgestaltung der Verbindung von Darlehnskassen und Reichsbank wird gleichzeitig noch ein zweites und zwar noch viel Wichtigeres erreicht. Früher gelangten jeweils so viele Darlehnskassenscheine in den Verkehr, als Darlehen gewährt wurden, worin wegen der Neuartigkeit des Zahlungsmittels eine große Gefahr liegt. Sie wird allerdings durch richtige Stückelung — kleine Abschnitte — wesentlich gemildert, ohne aber dadurch, namentlich bei Massenausgabe, beseitigt zu werden. Nunmehr aber kann die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen in den Verkehr durch die Reichsbank reguliert und dem Bedürfnis angepaßt werden. Es ist daher bei einer so verständnisvollen Emissionspolitik, wie sie die Reichsbank bisher betrieben hat — sukzessive Ausgabe der in den Verkehr zu setzenden Darlehnskassenscheine bei zweckentsprechender Stückelung und zeitweiliger Zurückziehung aus dem Verkehr — ein Disagio der Darlehnskassenscheine gegenüber dem anderen Papiergeld fast ausgeschlossen[1]). Da ferner jede Darlehensrück-

[1]) Nach noch gleich zu besprechenden Anregungen von Lotz und Bendixen erübrigte sich die Ausgabe von Darlehnskassenscheinen überhaupt. Ströll (a. a. O. S.439) will die Darlehnskassenscheine ersetzt wissen durch Reichskassenscheine mit entsprechender Abänderung des Textes, wodurch die bessere Fundierung der Darlehnskassenscheine zum Ausdruck käme. Dieser Vorschlag erscheint uns aber wenig zweckmäßig, denn er scheidet zwischen guten und schlechten Reichskassenscheinen, die möglicherweise zu einer Minderbewertung der alten Anlaß geben könnte.

zahlung, ganz gleich in welchen Zahlungsmitteln sie erfolgt, Hand in Hand geht mit einer Rücknahme von Darlehnskassenscheinen aus den Beständen der Reichsbank, so ist es jetzt auch ganz ausgeschlossen, daß der Darlehnsbestand der Kassen und der Darlehnskassenscheinumlauf in so krassem Mißverhältnis stehen wie im Jahre 1870 und 1871[1]). Falls die Rückzahlung in schlechter gedeckten Zahlungsmitteln erfolgte oder die erhaltenen Gegenwerte nicht hinterlegt würden, würde die Fundierung der Scheine selbstverständlich ungünstig beeinflußt[2]). Es fragt sich nun aber, ob nicht die Deckung der Banknoten durch die Einbeziehung der Darlehnskassenscheine eine wesentliche Verschlechterung erfährt. Die Regierung verneint dies mit der Begründung, daß die Gleichstellung der Darlehnskassenscheine mit den Reichskassenscheinen prinzipiell berechtigt sei; denn auch für die Darlehnskassenscheine hafte das Reich, und diese seien wegen der übrigen Sicherungen jenen sogar noch überlegen[3]). Die Sache klingt ja nicht übel. An die Stichhaltigkeit der Beweisführung hat aber wohl der Verfasser selbst kaum geglaubt. Denn etwas s o zu verteidigen, heißt es d a m i t zu verteidigen, daß etwas anderes noch schlechter ist. Denn darüber ist man sich doch heute einig, daß die Deckung der Banknoten durch die Reichskassenscheine eine Anomalie ist, die nur deshalb erträglich ist, weil sie einmal existiert und die Ausgabe von Reichskassenscheinen bisher noch keinen großen Umfang angenommen hat.

Mit der Erklärung der Regierung ist also wenig gewonnen; es ist selbstverständlich und muß zugegeben werden, daß der Ersatz von Gold durch Darlehnskassenscheine eine Verschlechterung der Notendeckung bedeutet. Aber eine Verschlechterung tritt bei jeder nur möglichen organischen Verbindung zwischen Darlehnskassen und Zentralnotenbank ein, auch beim österreichischen System, bei dem anstatt Darlehnskassenscheinen Darlehnskassenscheinzertifikate in Form der Noten der Österreichisch-ungarischen Bank umlaufen, ferner beim schweizerischen, bei dem die Kassenscheine in bezug auf die Deckung der sichereren und mobileren Wechselanlage gleichgestellt werden. Eine gleiche Folge

[1]) Siehe Anl. 3 b.

[2]) Vgl. die Vorkehrung hiergegen bei der Darlehnskasse Ost S. 69.

[3]) Vgl. Denkschrift S. 5.

hätte die Akzeptierung des Vorschlags von Bendixen, wonach die Darlehnskassen die Darlehen in Reichsbanknoten ausbezahlen sollen, die ihnen die Reichsbank unter Garantie des Reiches leiht[1]). Und eine Verschlechterung der Notendeckung ließe sich auch nicht vermeiden, wenn man, wie Lotz es befürwortet, statt eigene Darlehnskassen zu errichten, ihre Funktionen der Reichsbank übertragen würde[2]). Denn in beiden letztgenannten Fällen wäre Lombarddeckung der Noten Voraussetzung. Da aber eine Verbindung zwischen den beiden Instituten hergestellt werden muß, wenn die Gefahr einer weit schlimmeren Valutaverschlechterung vermieden werden soll, so ist diese Erscheinung in der Institution der Darlehnskassen selbst begründet und kann selbst durch das beste Gesetz nicht aus der Welt geschafft werden. Mit ihr haben wir uns deshalb nicht hier auseinanderzusetzen, sondern im nächsten Abschnitt, wo die Institution selbst einer Kritik unterzogen werden muß. Was hier lediglich diskutiert werden kann, das ist die Frage, welches von den genannten Systemen den Vorzug verdient. Das Lotzsche hat einstweilen auszuscheiden, weil hierbei noch ganz andere Gesichtspunkte mitsprechen[3]). In der hier zu erörternden Frage teilt es die Vorteile und Nachteile des Bendixenschen Lösungsversuchs. Zunächst was ist der Grund, daß die anderen Systeme von dem vom deutschen Gesetzgeber gewählten abweichen? Österreich hat sein Bankgesetz suspendiert und die Vorschrift der 40 % Bardeckung hat keine Geltung mehr. Bendixen legt überhaupt keinen Wert auf die Aufrechterhaltung der Dritteldeckung, insbesondere nicht auf eine lediglich formelle. Beim schweizerischen Gesetz ist vielleicht die gleiche Erwägung maßgebend gewesen. Übrigens brauchte man dort infolge der Neutralität mit keiner so großen Banknotenemission zu rechnen. Die beiden letzterwähnten Systeme entsprechen mehr der Logik. Denn die im Portefeuille der Notenbank befindlichen Darlehnskassenscheine stellen ja durchaus nichts anderes als eine vom Staat garantierte Lombardanlage dar. Daß man in Österreich die Schweizer Methode nicht übernommen hat, wird wohl damit zusammenhängen, daß man sich

[1]) Bendixen a. a. O. S. 20.

[2]) Lotz, Art. im Handw.

[3]) Näheres hierüber im § 6.

die Rückkehr zum alten normalen Zustand nicht erschweren wollte, wie es der Fall sein würde, wenn die Darlehnskassenscheine auch noch der Bardeckung bedürften.

Bei der Wertung unseres Systems ist natürlich die erste Frage, ob an einer formellen Aufrechterhaltung der Dritteldeckung Interesse besteht. Die Dritteldeckung ist ja nun alles eher als ein unverletzliches Heiligtum, sondern kaum mehr als eine, wenn auch auf Erfahrung beruhende, so doch willkürlich festgesetzte Fiktion, wertvoll höchstens dadurch, daß sie einen Hemmschuh gegen eine uferlose Zettelausgabe bildet. Aber letzterer Zweck wird durch eine nur formelle Einhaltung selbstverständlich nicht erreicht. Die Deckungsbestimmung ist ja im Gegenteil dazu geschaffen worden, um eine Ausdehnung des Notenumlaufs über das gesetzliche Maß hinaus zu ermöglichen. Also rein objektiv ist der Effekt dieser Maßnahme gleich Null. Nun ist aber zu bedenken, daß ein großer Teil des Publikums die Reichsbankausweise lediglich mit Rücksicht auf die Dritteldeckung ansieht, und es hätte Mißtrauen erregt, wenn man gerade im Krieg davon Abstand genommen hätte. Und für diesen Zweck genügt wenigstens einigermaßen auch die Beibehaltung der Formalität. Denn ein nicht geringer Teil des Publikums begnügt sich bereits mit der Existenz der Dritteldeckung und verzichtet darauf, näher zu spezialisieren. Es ist vielleicht darauf zurückzuführen, daß man die Unterschreitung der formalen Dritteldeckung so gelassen aufgenommen hat. Wichtiger freilich ist, daß man die Darlehnskassenscheine erst vom Dezemberultimo 1916 an zur Deckung hat heranziehen müssen. Zu dieser Zeit trat man an die Dinge nicht mehr mit sonderlicher Erregung heran und betrachtete die Verschlechterung der Notendeckung, insbesondere auch im Hinblick auf die Verhältnisse in den Ententestaaten, als eine selbstverständliche Kriegserscheinung. Anderseits ist aber nicht zu vergessen, daß, wenn die Dritteldeckung durch Metall bereits früher unterschritten worden wäre, die vorhin zitierte offiziöse Erklärung, durch die sich sogar wissenschaftliche Autoren haben beeinflussen lassen[1]), einen beruhigenden Einfluß ausgeübt hätte.

[1]) Siehe z. B. Salomon und Buda a. a. O. S. 36. Vgl. übrigens hiermit die Schaffung der Currency Notes in England zum Zweck der

Natürlich hätte die ausländische Kritik der Wirkung stark Abbruch getan. Denn daß man im Ausland damit hätte Eindruck machen können, kann als ausgeschlossen gelten. Bendixen meint sogar, die Deckungsbestimmung, die er unter anderem als einen häßlichen, des deutschen Namens unwürdigen Kniff bezeichnet, habe uns dort geschadet. Denn daraus, daß der Deutsche sich berechtigt fühle, Papier als Golddeckung auszugeben, sei man auch gegenüber dem ausgewiesenen angeblich effektiven Goldbestand mit Mißtrauen erfüllt, und man glaube uns infolgedessen überhaupt nicht mehr[1]). Nun ist es ja eine nicht zu leugnende Tatsache, daß die Reichsbankausweise auch in weiten Gebieten des neutralen Auslands, vielfach sogar in der deutschen Schweiz mit größter Skepsis betrachtet werden. Aber es geht viel zu weit, hierfür auch nur vorzugsweise die Deckungsbestimmung verantwortlich zu machen. Es heißt das vielmehr, Ursache und Wirkung verwechseln. Denn in Wirklichkeit verhält sich die Sache in der Regel wenigstens doch so, daß man von vornherein von der schon im Frieden, insbesondere von französischer Seite, stark propagierten, finanziellen Schwäche Deutschlands überzeugt ist, und daß man gewisse Einrichtungen der Darlehnskassen, die wie die Einbeziehung der Scheine in die Dritteldeckung oder wie die noch später zu besprechende Verquickung zwischen Darlehnskassen und Kriegsanleihen, theoretisch nicht ganz einwandfrei erscheinen, als willkommene Gelegenheiten zur Verleumdung benutzt[2]). Hätten wir keine Darlehnskassen, so würden von der Entente andere „Zeichen von Deutschlands finanziellem Ruin" erfunden und im neutralen Ausland ganz genau so geglaubt werden. Da die Voreingenommenheit, die sich ja bekanntlich nicht auf das finanzielle Gebiet beschränkt, als eine zurzeit unabänderliche Tatsache hingenommen werden muß, wäre es vollständig verfehlt, nützliche Maßnahmen aus Angst vor dem Auslande zu unterlassen. Trotzdem stehen wir nicht an, Bendixen insoweit recht

formellen Aufrechterhaltung der Peelschen Akte, wofür Prestigerücksichten maßgebend gewesen sein dürften.

[1]) Bendixen a. a. O. S. 20.

[2]) Am schlimmsten wird die Deckungsbestimmung in Frankreich ausgenutzt. Vgl. das Finanzexposé von Ribot, Frankfurter Zeitung 23. Mai 1916, und Leroy-Beaulieu, Les déplacements d'or depuis de la guerre, L'Economiste Français 24. Juni 1916.

zu geben, daß, wenn sich der gleiche Effekt auf einfacherem und klarerem Weg hätte erzielen lassen, dieser auch schon mit Rücksicht auf das Ausland hätte beschritten werden sollen; denn man hat schließlich keinen Grund, unnötig willkommenen Anlaß zur Kritik zu bieten.

Die deutsche Lösung wie auch die österreichische hat gegenüber der schweizerischen den Vorteil, daß die eben erwähnte Regulierung des Darlehnskassenscheinumlaufs ganz im freien Willen der Notenbank gelegen ist, während in der Schweiz, vorausgesetzt allerdings, daß dort überhaupt auf die Aufrechterhaltung der Dritteldeckung Wert gelegt wird, der Bestand der Nationalbank an Kassenscheinen im Interesse der Golddeckung keinen allzu großen Umfang annehmen darf. Die einheitlichste Regelung wird freilich bei Lotz und Bendixen erreicht, wo es ja überhaupt keine Darlehnskassenscheine gibt.

Man wird aber nun vielleicht einwenden, daß die deutsche Methode eine größere Minderung der Fundierung der Banknoten zur Folge hat als die schweizerische, weil bei uns der wertvollste Bestandteil der Deckung in Mitleidenschaft gezogen wird. Der Einwand erscheint erheblich. Aber ganz abgesehen davon, daß es nicht allein auf die Golddeckung ankommt, liegt die Sache doch nicht so, als ob die Deckungsbestimmung eingeführt worden wäre, um ein Daraufloswirtschaften mittels der Notenpresse zu ermöglichen, sondern der Grund hierfür war natürlich der, daß ein unbedingt notwendiger Bedarf durch die Reichsbank bei einer verhältnismäßig schmalen Goldbasis zu decken war. Auch wenn wir das Schweizer System hätten, so wären unsere Banknoten seit Dezember 1916 ebenso durch einen anormal geringen Barbestand, durch Schatzwechsel und Darlehnskassenscheine gedeckt. Der einzige Unterschied wäre der, daß die Darlehnskassenscheine als Anlage erschienen, die selbst der Deckung durch den Barbestand bedürften, so daß die ohnedies schon geringe Bardeckung noch verkürzt würde. Vielleicht wäre auch die Reichsbankleitung, die ja gerade durch die Deckungsbestimmung des Darlehnskassengesetzes beweist, daß sie auf die Dritteldeckung großen Wert legt, ohne dieses Mittel nach österreichischem Muster zu Suspendierung der Bankausweise geschritten, was natürlich einen weit schlimmeren Eindruck gemacht hätte, als selbst eine wesentliche Unter-

schreitung der Dritteldeckung. Bedenklich wäre unser System gegenüber dem schweizerischen oder Bendixenschen nur dann, wenn man die Darlehnskassenscheine als Fundament für eine sinnlose Papiergeldwirtschaft benutzte. Aber groß ist die Versuchung hierzu nicht; denn die formelle Aufrechterhaltung der Dritteldeckung wird wohl von keiner Bankleitung als absolut sicheres Mittel betrachtet, um den Banknoten das Vertrauen zu erhalten.

Demnach wäre das Ergebnis unserer Untersuchung folgendes: Vorteil unseres Systems: formelle Aufrechterhaltung der Dritteldeckung, Nachteil: Eindruck und Auslegung im Ausland. Was überwiegt, ist objektiv nicht feststellbar, sondern lediglich Ansichtssache. Ich persönlich wäre geneigt, den Nutzen der Deckungsbestimmung höher anzuschlagen als ihren Schaden[1]). Vielleicht hätte man sie aber nicht ins Gesetz aufnehmen, sondern nur der Reichsbank die geheime Ermächtigung geben können, daß sie die Darlehnskassenscheine im Bedarfsfalle in die Notendeckung einrechnen könne. Zweckmäßig erschiene uns dies aber nicht; denn durch die Anwendung dieser Maßnahme ohne vorherige Vorbereitung wäre viel leichter Mißtrauen gegen die Banknoten entstanden. Was die Bewertung der anderen Systeme betrifft, so ist vom österreichischen zu sagen, daß es nur für speziell österreichische Zwecke geeignet ist. An sich ist es weniger vollkommen als das schweizerische oder das Bendixensche, ohne daß hierdurch die Aufrechterhaltung der Bardeckung gesichert wäre. Die Bendixensche Lösung ist ihrerseits wieder vollkommener als die schweizerische, weil sie bei Erreichung des gleichen Zwecks einfacher und klarer ist und die Ausgabe eigener Darlehnskassenscheine unnötig macht. Selbstverständlich ist das Problem, welches System den Vorzug verdient, praktisch nicht so sehr wichtig; Hauptsache ist, daß überhaupt eine organische Verbindung zwischen Darlehnskassen und Notenbank hergestellt wird.

---

[1]) Im allgemeinen hat die Deckungsbestimmung überall vollste Zustimmung gefunden. Wie Bendixen, P. Bonn (Frankfurter Zeitung 29. August 1916) und L. Waldecker in Conrads Jahrb. a. a. O.

2. Kritik der Institution der Darlehnskassen

Hier ist die erste Frage, ob die Darlehnskassen überhaupt Existenzberechtigung besitzen. Zweifellos hat im Sommer 1914 eine ungeheuere Notlage geherrscht und die deutsche Volkswirtschaft ist auch heute noch ohne Darlehnskassen nicht genügend liquid. Und ebenso sicher ist, daß jede andere Hilfe als Staatshilfe unzulänglich gewesen wäre, da sonst nicht in diesem Grad das sichere Bewußtsein, Kredit zu bekommen, das ja in erster Linie die Panik vermindert hat, eingeflößt worden wäre. Auch teilt die Darlehnskassenaktion nicht die Fehler, die man sonst häufig der Staatsintervention vorzuwerfen hat, nämlich daß sie einzelne auf Kosten oder Risiko der Gesamtheit unterstütze. Diese Tatsache wurde 1848 schon von radikal individualistischer Seite zugegeben und tritt gegenwärtig, wie oben dargelegt wurde, noch stärker hervor. Auch mußte der Staat angesichts der entscheidenden Bedeutung, die die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit für den Ausgang des Krieges hat, schon um seiner Selbsterhaltung willen eingreifen. Auch in allen anderen kriegführenden Ländern — auch in England, das auf diesem Gebiet sogar am allerstärksten dem Staatssozialismus zuneigt — und in der überwiegenden Mehrzahl der neutralen Staaten hat man zu weitgehenden staatlichen Maßnahmen greifen müssen. Das Problem ist daher nicht, ob Staatsintervention, sondern welche Art der Staatsintervention, insbesondere ob positive Kreditfürsorge oder weitgehendes Moratorium.

An sich sind die Darlehnskassenscheine sicherlich keine besonders erfreuliche Erscheinung. Sie entbehren jeglicher Goldbasis, sind uneinlöslich und durch Lombardforderungen gedeckt, die aus bereits erwähnten[1]) Gründen keine reguläre Papiergelddeckung darstellen. Freilich ist die Sicherheit der Deckung infolge der vorsichtigen Beleihungspolitik und der Garantie des Reiches eine erstklassige. Jedoch läßt ihre Liquidität sehr zu wünschen übrig. Die diesbezüglichen Sicherungsvorschriften können dieses Manko mildern, aber nicht vollständig aufheben. Denn es ist einer Institution immanent, die Papiergeld ausgibt auf Grund unverkäuflicher oder schwer verkäuflicher Güter, zu-

[1]) Siehe S. 74.

mal wenn sie sich hinsichtlich der Realisierung ihrer wichtigsten Anlage, nämlich der von Staatspapieren, nicht lediglich von währungspolitischen Rücksichten leiten lassen darf.

Jedoch braucht uns diese Qualifikation der Darlehnskassenscheine nicht zu schrecken. Denn erstens hat die Tätigkeit der Darlehnskassen für die privaten Wirtschaften — und nur diese kommt ja in diesem Zusammenhang in Betracht — nur eine sehr geringe Darlehnskassenscheinemission nötig gemacht. Eine in solchen Grenzen sich haltende Verschlechterung der Währung fällt nun aber einmal schon deshalb nicht so sehr ins Gewicht, weil an den Papiergeldumlauf im Krieg überhaupt ein ganz anderer Maßstab anzulegen ist. Auch die Wechselanlage der Reichsbank hat gegenwärtig einen vollständig anderen Charakter; denn sie besteht zum allergrößten Teil nicht aus privaten Warenwechseln, sondern aus Wechseln des Reichs. Die auf diese Weise geschaffenen Banknoten vertreten natürlich ebensowenig wie die Darlehnskassenscheine schon vorhandene Zahlungsmittel. Und die Realisierungsmöglichkeit dieser Wechsel hängt von einer ganz unbestimmten Größe, nämlich vom Erfolg der Kriegsanleihen, ab. Die Verschlechterung der Deckungsmittel liegt eben in der Tatsache des Krieges begründet und gerade deshalb hat man ja den Zwangskurs der Banknoten und die Uneinlösbarkeit der Darlehnskassenscheine statuiert. Unter diesen Umständen ist es auch klar, daß es keine besondere Verschlechterung der Notendeckung mehr bedeutet, wenn die Kassenscheine gegenwärtig in nicht unerheblichem Umfang zur Deckung herangezogen werden müssen oder selbst wenn dies in noch höherem Maß sich als notwendig erweisen wird. Da übrigens an den in Betracht kommenden Ausweistagen die Darlehnskassenscheine zum größten Teil im freien Verkehr waren, des Ersatzes durch Reichsbanknoten also gar nicht bedurften, ist für die Unterschreitung der metallischen Drittelsdeckung das angespannte Wechselportefeuille der Notenbank und nicht die Existenz der Darlehnskassen verantwortlich zu machen.

Schließlich aber, und das ist das Entscheidende, hätte sich eine derartige Verschlechterung der Währung bei keiner anderen Hilfsaktion vermeiden lassen. Warum ein Moratorium ebenso ungünstig oder vielmehr sogar ungünstiger auf die Währung ge-

wirkt hätte, wird später nachzuweisen sein[1]). Bei Hilfsaktionen, die positive Kreditfürsorge mittels Papiergeldausgabe betreiben, ist es deshalb selbstverständlich, weil sich ihre Tätigkeit immer auf die Mobilisierung illiquider Güter erstreckt. Sie sind eben alle ein Übel, freilich ein notwendiges, da sie das geringere darstellen gegenüber den Schädigungen, die die Krise bei ihrer Nichtexistenz anrichtete. Institutionen mit festem Grundkapital, die von diesem Nachteil frei sind, wären theoretisch wohl möglich. Aber sie dürften praktisch regelmäßig an der Schwierigkeit der Geldbeschaffung scheitern. Hunderte von Millionen oder gar einige Milliarden, die erforderlich sind, wenn die Kassen eine stark psychologische Wirkung ausüben sollen, bringt man auf diese Weise nicht auf. Auch die an sich bedauerliche Erscheinung, daß die Darlehnskassen direkt nur den besitzenden Schichten zugute kommen, ist nicht nur diesen eigentümlich, sondern allen zettelausgebenden Organisationen gemeinsam, sofern sie sich nur bei ihren Maßnahmen von gesunden geschäftlichen Grundsätzen leiten lassen. Auch in dieser Beziehung können sich natürlich Institutionen mit festem Grundkapital freier bewegen, aber sie können doch nur als subsidiäre Anstalten wesentliche Dienste leisten[2]).

[1]) Vgl. Kap. 6.

[2]) Was die währungspolitischen Wirkungen der englischen positiven Kredithilfsaktion betrifft, so hat sich zwar in England die Deckung der Banknoten selbst, da ja infolge der Peelschen Akte nur verhältnismäßig wenige nicht in Gold gedeckte Banknoten umlaufen, nicht sehr stark verschlechtert, wohl aber, was nicht minder wichtig ist, infolge der Diskontierung und Stundung der Moratoriumswechsel und der Lombardierungen zugunsten der Börse die Deckung der täglichen Verbindlichkeiten. Hierzu kommen noch die Currency Notes, deren Fundierung von Anfang an weit hinter der regulär gedeckten Banknote zurücksteht und die im Lauf der Zeit fast gänzlich zum ungedeckten Staatspapiergeld heruntersinken, freilich dann auch kaum mehr in das Gebiet des einstweilen allein zu behandelnden privaten Kredits gehören. Wenn man trotzdem die Einlösung sowohl der Bank- wie Currency-Noten aufrecht erhalten konnte, so hängt das einmal mit dem Erlaß eines sehr weitgehenden Moratoriums noch vor Kriegsausbruch zusammen, wodurch umfangreiche Goldentnahmen gerade in der Zeit, in der das meiste Gold thesauriert zu werden pflegt, unmöglich gemacht wurden. Später aber funktionierte wieder der bargeldlose Verkehr. Ferner hat sich die Bank bekanntlich durch allerlei Gewaltmaßregeln fremdes Gold angeeignet, wozu noch Goldkäufe in Australien und Südafrika kommen. Außerdem hat man es durch mora-

Was die geringe Inanspruchnahme der Darlehnskassen durch Private betrifft, um hierauf noch einmal zurückzukommen, so kann sie angesichts der Wiederkehr dieser Erscheinung in den Jahren 1848—1851, 1866, 1870/71 und 1914—1917 trotz aller Verschiedenartigkeit der wirtschaftlichen Lage keine reine Zufälligkeit sein. Allerdings wäre es auch falsch, hieraus ein allgemein gültiges Gesetz konstruieren zu wollen. Denn trotz aller Ungleichheiten waren zwei Voraussetzungen in allen diesen Jahren gegeben. Regelmäßig war die Beleihungspolitik der Kassen eine vorsichtige — auch im Jahre 1848 trotz einiger Freiheiten, die ja Ausnahmen geblieben sind — und ebenso der Verlauf der Krise ein günstiger, 1866 und 1870 sogar ein außerordentlich günstiger; aber auch 1848 und im gegenwärtigen Krieg blieb das Wirtschaftsleben von schweren langandauernden Katastrophen verschont. Anderenfalls wäre nicht nur die Inanspruchnahme und somit die Gefahr der Inflation eine größere gewesen, sondern auch die Fundierung der Scheine hätte stark gelitten. Daß dies bei einer zu weitgehenden Beleihungspolitik der Fall gewesen wäre, braucht nach unseren Ausführungen über die Bedeutung der Sicherheit und leichten Realisierbarkeit der Pfänder nicht nochmals dargelegt zu werden. Aber eine vorsichtige Beleihungspolitik läßt sich natürlich nur dann mit Erfolg durchführen, wenn eine Volkswirtschaft, namentlich das Bankwesen, genügend beleihungsfähige Objekte besitzt. Sonst würden große Zusammenbrüche erfolgen, die die Lage noch verschärften, oder es würden die noch zu besprechenden Moratoriumsmaßnahmen in sehr großem Umfang in Anspruch genommen werden müssen. Ob letzteres den bestmög-

lischen Appell, der auch nicht selten durch empfindliche Pression wirkungsvoll verstärkt worden zu sein scheint, verstanden, starke Goldentnahmen hintanzuhalten. (Vgl. Plaut a. a. O. S. 37 und Hartung, Der Kriegszustand bei den Zentralnotenbanken, Bankarchiv 1914/15 S. 158.) Sicher ist jedenfalls, daß privater Goldexport ins Ausland unmöglich gemacht worden ist. Ferner ist die positive englische Kreditfürsorge, in so mannigfachen Formen sie sich auch abspielt, nicht viel weniger exklusiv. Dabei ist noch zu bedenken, daß dort keine so umfangreiche Organisation der Selbsthilfe besteht, wie sie Deutschland hat, und die, wie wir noch sehen werden, ganz wesentlich durch öffentlichen und Reichsbankkredit unterstützt wird. Ganz selbstverständlich kommen auch die englischen Maßnahmen, wie von Regierungsseite ganz richtig geltend gemacht worden ist, indirekt der ganzen Volkswirtschaft zugute.

lichen Zustand darstellte, wird später noch zu entscheiden sein. Und wenn wir, namentlich bei Kriegsbeginn, schwere Niederlagen erlitten hätten, so hätte das allgemeine Mißtrauen, wenn auch durch die Darlehnskassen verringert, fortbestanden, und die Momente, mit denen wir die geringe Inanspruchnahme der Kassen begründet haben, wären zum allergrößten Teil nicht in Betracht gekommen: Die Stagnation im Geschäftsleben hätte angedauert, und es hätten sich zur Fortführung der Betriebe und zu Konsumtivzwecken massenhaft Darlehen als nötig erwiesen. Die Aufträge der Heeresverwaltung hätten die Lücke nicht ausfüllen können, da die Umwandlung der Friedens- in die Kriegswirtschaft infolge der mangelnden Unternehmungslust, infolge eventueller Okkupation heimischer industrieller Gebiete durch den Feind, infolge Kreditentziehungen und mangelnder Kreditgelegenheiten nicht in gleicher Weise gelungen wäre. Den Darlehnskassen wäre es ferner nicht in dem Maße möglich gewesen, durch ihre bloße Existenz zu wirken, sondern es wären weit mehr Darlehen zu Thesaurierungszwecken begehrt worden. Namentlich aber hätten sich die Runs auf Banken und Sparkassen fortgesetzt. Diese Institute hätten, durch die Rückzahlungen geschwächt und in Erwartung neuer Anforderungen, die Darlehnskassen durch ihre Kredittätigkeit daher nicht nur nicht entlasten können; sie hätten vielmehr selbst in weitem Umfang auf die Kassen zurückgreifen müssen. Natürlich hätte, zumindest in der ersten Zeit, keine so große Geldflüssigkeit geherrscht. Und ebensowenig wäre, von wenigen Ausnahmen abgesehen, ein dermaßen günstiger Verkauf von Effekten auf der Börse möglich gewesen. Es ist klar, daß es all dem gegenüber gar nichts bedeutet, daß sich vielleicht der eine oder andere Darlehnskassenkredit infolge der Geschäftsstockung erübrigt hätte. Und weiter hätte auch die Gefahr bestanden, daß verschiedentliche als Pfand gestellte Effekten unter die Beleihungsgrenze gefallen wären, und auch die persönliche Haftung des Darlehensnehmers wäre minder wertvoll gewesen. Und diese unter Umständen sehr beträchtliche Wertminderung unserer Valuta wäre eingetreten, ohne daß die Kassen einen auch nur annähernd gleichen Effekt wie unter gegenwärtigen Verhältnissen hätten erzielen können. Denn sie wären nicht imstande gewesen, die Volkswirtschaft im erforderlichen Maße zu mobili-

sieren, und es hätte sich die gleiche Lage ergeben, wie in dem vorhin erwähnten Fall, wo die Liquidität der Volkswirtschaft von vornherein eine ungenügende ist.

b) Tätigkeit der Kassen für die öffentlichen Körperschaften.

Die Kreditgewährung an die öffentlichen Körperschaften weist in mehrfacher Hinsicht prinzipielle Unterschiede auf gegenüber der an Private. Sie ist erstens keine Selbstverständlichkeit. Die Kassen sind nicht mit Rücksicht darauf gegründet worden, sondern nur, weil sie einmal da waren, machte man sie auch dem öffentlichen Kredit nutzbar. Dieser Unterschied ist insofern sehr wichtig, als für etwaige aus der öffentlichen Kredittätigkeit der Kassen entspringende Nachteile nicht die Institution als solche, sondern die Geschäftsleitung verantwortlich zu machen ist. Ferner wurden diese Darlehen mit Ausnahme der für Kriegsanleihezwecke erteilten, fast ausschließlich zu Konsumtivzwecken gegeben. Die Rückströmung ist infolgedessen eine viel langsamere. Ein dritter Unterschied ist der, daß hierfür privilegierte Beleihungsbedingungen in Kraft sind und Reich und Bundesstaaten wenigstens vom Gesetzgeber wichtige Rechte in der Darlehnskassenorganisation übertragen worden sind, alles Tatsachen, die zu starkem Mißtrauen gegen diese Kredite herausfordern.

1. Darlehnskassen und Reich.

α) Die Kriegsanleihe-Darlehen.

Bekanntlich wird die Einrichtung der Kriegsanleihedarlehen von unseren Gegnern im feindlichen und neutralen Ausland wie kaum eine andere dazu benutzt, um unsere finanzielle Schwäche vor der Welt darzutun. Man will ihr glauben machen, daß unsere großen Kriegsanleiheerfolge, die die feindlichen Hoffnungen so bitter enttäuschten, nur ziffernmäßig groß, in Wirklichkeit aber lediglich fiktiv seien. Zu diesem Zwecke stellt man die Sache so dar, als ob die Kriegsanleihezeichnungen zum allergrößten Teil nur mit Hilfe der Darlehnskassen zustande gekommen seien, und charakterisiert dies als eine Aufbringung neuer Staatsanleihen auf Grund alter. Man erklärt diesen Zustand ganz folgerichtig als auf die Dauer nicht haltbar und prophezeit der deutschen

Finanzwirtschaft das unrühmliche Ende der französischen Assignatenwirtschaft[1]).

Einer ernsthaften Kritik kann naturgemäß eine solche Argumentation nicht standhalten; denn schon ihre Voraussetzung steht ja mit den Tatsachen im vollen Widerspruch. Wie wir oben gesehen haben, ist von der ersten Anleihe nur ein kleiner und von den übrigen sogar nur ein verschwindend kleiner Teil mit Hilfe der Darlehnskassen aufgebracht worden. Immerhin aber wird schon aus prinzipiellen Gründen auf das Problem näher einzugehen sein[2]).

Zuzugeben ist, daß es tatsächlich etwas sonderbar anmutet, wenn die Darlehnskassen, alias das Reich, nur zu dem Zweck Papiergeld ausgeben, um es dann sofort durch eine verzinsliche Anleihe zu ersetzen. Nach den Konsequenzen, die dieser Vorgang für den Darlehensnehmer, das Reich und die Volkswirtschaft hat, sind zwei Fälle zu unterscheiden.

Erster Fall: Der Schuldner der Darlehnskassen kann sein Pfand nicht einlösen. Er wird exekutiert, ein Käufer findet sich aber nicht, die Darlehnskasse muß also das Pfand selbst übernehmen, und zwar nach Verordnung vom 8. Oktober 1914[3]) mindestens zum beliehenen Wert. Ist der Wert des Pfandes nicht

---

[1]) So oder ähnlich wird die Sache in englischen, französischen, italienischen und westschweizerischen Blättern dargestellt. Selbst der Economist hat sich dem, wohl in gutem Glauben, am Anfang wenigstens, angeschlossen (siehe den Artikel von I. M. Keynes, dem Herausgeber des „Economic Journal", Economist 1914 S. 591). Ebenso wurden auch vom englischen Schatzkanzler solche Vorwürfe erhoben (siehe Gothein, Deutsche Revue 1916 S. 198). Eine ganz besonders starke Verdrehung der Tatsachen findet sich in der von Helfferich im Reichstag zitierten, in deutscher Sprache abgefaßten Broschüre von E. F. Davies, Das britische und das deutsche Finanzwesen, London 1915. Auch in Deutschland finden sich hie und da kritiklose Nachbeter. Im Reichstag hat Liebknecht in der Sitzung, die seinen Ausschluß zur Folge hatte, ähnlichen Gedanken Ausdruck gegeben. Vgl. Verh. des Deutschen Reichstags 8. April 1916.

[2]) Vgl. hierzu insbesondere die ausgezeichneten Ausführungen von Prof. Weyermann, Die deutschen Kriegskredite (Volksvermögenskraft und Assignatensystem), Frankfurter Zeitung 20. und 21. Mai 1915. Weyermann behandelt im großen und ganzen die Dinge nur so, wie sie wirklich liegen, er geht daher nur wenig auf die Gefahren, die theoretisch mit der Einrichtung der Kriegsanleihedarlehen verbunden sind, ein.

[3]) Vgl. S. 207.

unter die Beleihungshöhe gefallen oder gar gestiegen, so erleidet natürlich der Darlehensnehmer einen unter Umständen sehr erheblichen Verlust. Das Reich dagegen macht, vom rein fiskalischen Standpunkt aus betrachtet, kein schlechtes Geschäft, denn abgesehen davon, daß es Geld zur Verfügung gestellt bekommt, gelangt es billig in den Besitz eines gegenwärtig allerdings unrealisierbaren Wertpapiers. Sind von ihm selbst ausgegebene Anleihen hinterlegt, so kann es diese billig zurückerwerben. Es nimmt für die betreffenden Anleihestücke eine unfreiwillige, aber keineswegs unrentable Hinaufkonvertierung vor. Ist dagegen der Wert des Pfandes unter die Beleihungsquote gefallen und ist aus der persönlichen Haftung des Schuldners nichts herauszuschlagen, so liegt der Verlust auf seiten des Reichs und den Gewinn hat der Schuldner[1]). Immer aber, ob das Geschäft für das Reich mit einem Gewinn oder Verlust verbunden ist, ist bei einer auf diese Weise zustande gekommenen Anleihezeichnung der Zweck der Anleihe und ihre volkswirtschaftliche Funktion nicht erfüllt. Denn durch die Kriegsanleihen sollen doch die Zahlungsmittel, die das Reich für gebrauchte Dienste und Güter ausgegeben hat, wieder hereingeholt werden, um der bedrohlichen Überfüllung der Volkswirtschaft mit Zahlungsmitteln zu steuern. In unserem Fall ist aber eine Verminderung des Notenumlaufs nicht eingetreten, da das Reich als Gegenwert für seine Anleihen in Wirklichkeit nur Effekten bekommen hat, freilich auf dem Umweg über die Darlehnskassen in Form von zum größten Teil gesetzlichen Zahlungsmitteln. Um nicht mehr als das zu erreichen, hätte man aber nicht den ganzen Anleiheapparat in Bewegung zu setzen brauchen. Es wäre viel einfacher gewesen, wenn das Reich einen entsprechenden Betrag von Schatzanweisungen bei der Reichsbank diskontiert oder bei den Darlehnskassen lombardiert hätte. Ist das hinterlegte, von den Lombardkassen zwangsweise erworbene Pfand eine Reichsanleihe, so ist auch formell nichts anderes als direkte Darlehensgewährung der Kassen an den Staat gegeben.

[1]) Die Staatsanleihen haben seit 25. Juli 1914 tatsächlich einen Kursrückgang erlitten, aber — vgl. Anl. 4 a — entfernt keinen so großen, daß der Beleihungswert der Pfänder unterschritten wäre. Hieraus ist zu ersehen, wie töricht die im Ausland aufgestellte Behauptung ist, die Darlehnskassen hätten dazu gedient, eine freiwillige Umwandlung von alter Reichsanleihe in Kriegsanleihe vorzunehmen.

Würde ein großer Teil unserer Anleihen auf diese Weise aufgebracht und mit den hieraus erlösten Geldern weitergewirtschaftet werden, so hätten wir eine ungeheure Inflation, da die Anleiheaufnahme nicht nur keine Verminderung, sondern sogar noch eine Vermehrung des Notenumlaufs zur Folge haben würde. Rein äußerlich würde allerdings auch so ein blendender Zeichnungserfolg erzielt werden können, aber gerade darin liegt die große Gefahr. Denn das formell außerordentlich glückliche Ergebnis läßt leicht die Maßnahmen versäumen, die zwar hart, aber bei Versagen der freiwilligen Anleihe zur Gesundung der Volkswirtschaft unbedingt notwendig sind, nämlich hohe Steuern oder Zwangsanleihen.

Die volkswirtschaftlich gleiche Wirkung hätte es natürlich, wenn die Darlehnskassen, was praktisch viel wahrscheinlicher ist, anstatt zur Exekutierung des zahlungsunfähigen Schuldners zu schreiten, längere Prolongationen gewährten; denn auch hier eine Ansammlung alter Noten und ein Weiterarbeiten mittels der Notenpresse.

Zweiter Fall: Die Schuldner zahlen die Darlehen schon in kurzer Zeit zurück. Die Belastung der Darlehnskassen ist dann nur eine vorübergehende und auch für die übrigen Teile ist die Kombination von Kriegsanleihen und Lombardkassen von Vorteil. Dem Darlehensnehmer hat sie gestattet, seine Einnahmen zu antizipieren und sich unter Hingabe eines nur ganz vorübergehenden kleinen Zinsopfers eine mehrjährige hochverzinsliche Anleihe zu sichern[1]).

Das Reich hat, nur etwas später, den gleichen Effekt erzielt, als bei den ohne Hilfe der Kassen bewerkstelligten Einzahlungen. Ohne Vorschußleistung der Kassen hätte es auf diese Gelder noch längere Zeit, vielleicht noch bis zur Auflegung der nächsten Anleihe, verzichten müssen; vielleicht wären sie ihm aber überhaupt entgangen, da sich für sie inzwischen möglicherweise eine andere Anlage gefunden hätte. In diesem Fall fördern also die Kassen nicht nur nicht eine Inflation, sondern wirken ihr sogar entgegen.

[1]) Natürlich hätte er die Anleihe auch später bei Eingang seiner Einnahmen auf der Börse erwerben können; doch aus patriotischen Gründen oder, wie schon dargelegt wurde, aus solchen des geschäftlichen Renommees dürfte manchem eine direkte Beteiligung an der Anleihe erwünscht sein. Für den billigen Zinsfuß, den die Banken bei Darlehen für Kriegsanleihezwecke berechnen, ist der billige Zinssatz der Darlehnskassen Voraussetzung.

Wir sehen also, die Einrichtung der Kriegsanleihedarlehen ist a priori weder zu verdammen, noch zu rühmen. Unter gewissen Voraussetzungen dient sie lediglich der Mittelbeschaffung für die Kriegführung, unter anderen Bedingungen erfüllt sie auch eine segensreiche volkswirtschaftliche Mission[1]). Die Richtlinien für die Kritik sind hiermit gegeben. Die Frage ist, gibt es Mittel und Wege, um erwünschte Darlehensentnahmen zu fördern und gegenteilige hintenanzuhalten, und haben die Darlehnskassen es verstanden, sie zu ergreifen? Mit dem Mittel der Exekution darf man von vornherein nicht allzusehr rechnen. Denn abgesehen davon, daß es nicht möglich ist, ihren Erfolg mit voller Sicherheit vorauszusehen, schreckt sie, häufig angewendet, von der Benutzung der Einrichtung ab. Die Darlehnskassen werden daher zweckmäßig nur solchen Darlehensgesuchen entsprechen, bei denen sie mit gewisser Sicherheit auf eine rasche freiwillige Rückzahlung rechnen dürfen. Voraussetzung hierfür ist, daß von den betreffenden zu berücksichtigenden Personen erwartet werden kann, daß sie in nächster Zeit neue Einnahmen oder neues Vermögen produzieren. Natürlich ist auch in diesem Fall die größte Gewähr für eine gute Klassierung der Anleihen gegeben. Es ist nun

[1]) Dies wurde jedoch insbesondere bei Auflegung der ersten Kriegsanleihe nicht überall erkannt. Gut gemeinte Propaganda hat in dieser Richtung sehr gesündigt. Als hierfür typisch möchte ich einen Artikel aus der Kölnischen Zeitung (15. September 1914) anführen. Es heißt da unter anderem: „Vielen Benützern der Darlehnskassen macht die Einlösungspflicht großes Kopfzerbrechen. In dieser Hinsicht sei nochmals darauf hingewiesen, daß, wenn es dem Verpfänder nicht möglich ist, aus anderweitigen Einnahmequellen die Einlösung ganz oder zum Teil vorzunehmen, er in der Lage ist, die neuerworbene Reichsanleihe am Fälligkeitstermin der Schuld bei der Reichsbank zu lombardieren oder bei der Darlehnskasse selbst zu verpfänden. So bietet ihm der Besitz an der neuen Reichsanleihe die Möglichkeit, seine erste Schuld bis zur vollen Lombard- bzw. Verpfändungshöhe seines 5%igen Reichsanleihebetrages bei der Darlehnskasse zu tilgen und seine als Pfand hingegebenen Wertpapiere zum freien Besitz wieder zurückzuerhalten. Diese bilden daher nötigenfalls von neuem Mittel zur Beschaffung weiterer Gelder.“ — Dagegen haben z. B. Lotz und Lansburgh von allem Anfang an das Richtige erkannt und mit dankenswerter Deutlichkeit in der Öffentlichkeit vertreten. Vgl. den von Lotz in der Münchner Volkswirtschaftlichen Gesellschaft gehaltenen Vortrag, Münchner Neueste Nachr. 15. Sept. 1914 und Lansburghs Ausführungen in der Bank 1914 S. 805.

anzuerkennen, daß die Bedingungen der deutschen Darlehnskassen unserer Forderung in fast idealer Weise gerecht werden. Die Anforderungen an die Qualität des Pfandes und des Darlehensnehmers werden nur insoweit herabgeschraubt, als Kriegsanleihen generell mit 85 % des Kurswerts und alle von öffentlichrechtlichen Körperschaften ausgegebenen Werte mit 75 oder 70 % beliehen werden, wenn die Verpfändung vorgenommen wird, um Mittel zur Zeichnung von Kriegsanleihen flüssig zu machen[1]). Insbesondere durch die erstgenannte Maßnahme, die die Verwertbarkeit der Anleihen erhöht, dürfte die Zeichnungsfreudigkeit nicht unwesentlich gesteigert werden, ohne daß das Darlehensgeschäft der Kassen einen unsoliden Charakter annimmt. Es ist deshalb nicht recht einzusehen, warum man sich hierzu erst bei Auflegung der fünften Kriegsanleihe entschloß. Bemerkenswert insbesondere im Hinblick auf die anderwärts geübte Praxis[2]) ist der Ausschluß noch nicht voll einbezahlter Kriegsanleihe. Eine andere Geschäftsgebarung, die die Beleihung lediglich abhängig machte von der Leistung einer kleinen Ratenzahlung oder sogar auch darauf verzichtete, begünstigte leichtsinnige und spekulative Darlehensentnahmen, da solche zunächst mit nur geringem bzw. keinem Opfer und Risiko bewerkstelligt werden könnten. Zweifellos werden bei dem deutschen System auch völlig reelle Kreditsuchende betroffen, die tatsächlich imstande wären, bald wieder Rückzahlung zu leisten. Diese Ansprüche können aber durch die Kreditbanken befriedigt werden, bei denen keine so große Vorsicht geboten ist. Freilich läßt sich darüber rechten, ob es wirklich nötig war, Volleinzahlung zur Bedingung zu machen; denn auch schon eine größere Quotenzahlung — etwa 50—60 % —

[1]) Siehe S. 78.

[2]) So z. B. hat sich die Bank von England bereit erklärt, die erste Kriegsanleihe zu vollem Kurswert auf bloße Zeichnung hin zu beleihen; es brauchte auch noch nicht 1 Penny einbezahlt zu sein. Auch in Österreich-Ungarn ist vorherige Volleinzahlung nicht notwendig, doch erfolgt die Beleihung bei der Zentralnotenbank und den Darlehnskassen nur mit 75 %. Ganz ebenso ist die Praxis der Bank von Frankreich bei der „Siegesanleihe" gewesen. Die österreichische und die ungarische Darlehenskasse nehmen zwecks Förderung der Kriegsanleihezeichnungen bekanntlich auch hypothekarisch gesicherte Forderungen als Pfand an, die ungarische sogar Fideikommißgüter (bis zur Hälfte des Schätzungswerts).

gibt eine große Gewähr für die Ernsthaftigkeit des Zeichners. Unter diesen Umständen muß es geradezu als absurd bezeichnet werden, die bei uns übliche Methode der Verquickung von Darlehnskassen und Kriegsanleihen mit der französischen Assignatenwirtschaft zu vergleichen. Hierfür ist bekanntlich typisch, daß der Staat zugleich Kreditgeber und Kreditnehmer ist, ferner daß die staatliche Darlehensaufnahme erfolgt gegen Pfandstellung von Grund und Boden, also eines sehr schwer realisierbaren Objekts, und dies Objekt zudem noch viel zu hoch bewertet wird, so daß schließlich die umlaufenden Assignaten zu einem großen Teil überhaupt nicht mehr gedeckt waren. Im Kriegsanleihedarlehensgeschäft unserer Kassen werden dagegen nur sichere und verhältnismäßig leicht realisierbare Objekte in mäßiger Höhe beliehen. Auch da, wo Reichsanleihe als Pfand gegeben wird, haftet neben dem Reich der Darlehensnehmer persönlich und es wird Wert darauf gelegt, daß er zuverlässig ist. Freilich ist eine solche Identität wie bei der Assignatenwirtschaft auch bei uns nicht ausgeschlossen. Es braucht nur eine verpfändete Schuldverschreibung des Reichs nicht ausgelöst zu werden und ein Verkauf zeitweise mangels Nachfrage nicht möglich sein oder im Interesse der Hochhaltung des Kurses der Reichsanleihen nicht zweckmäßig erscheinen. Aber daß der wirklich gefährliche Fall, daß die als Pfand gestellte Reichsschuldverschreibung unter die Beleihungsgrenze sinkt und der Darlehensnehmer nicht imstande ist, die Folgen seiner Haftung zu übernehmen, massenhaft auftritt, ist außer bei schweren politischen Katastrophen fast undenkbar. Wenn freilich das Ausland mit unserer entscheidenden Niederlage und mit einem Friedensschluß, der uns wirtschaftlich und finanziell ruiniert, als Selbstverständlichkeiten rechnet, so bleibt es ihm unbenommen, düstere Betrachtungen über unsere finanzielle Kriegswirtschaft anzustellen. Wir aber, so glauben wir, brauchen bei unseren Maßnahmen diese äußerste Eventualität nicht zu berücksichtigen.

Ein weiteres wichtiges Mittel zur Förderung der Kriegsanleihezeichnungen ist die Zubilligung des Vorzugszinssatzes. Jedoch stellt sich auch dieser Vorzugszinssatz noch höher als der effektive Zinsertrag der Anleihen und selbst sogar noch höher oder nur um wenig niedriger als die Rentabilität der Anleihen bei Berück-

sichtigung der Rückzahlungschancen[1]), so daß das Geschäft bei langer Inanspruchnahme des Kredits unrentabel wird[2]). Was die Beleihungszeit anbelangt, so wird den Kriegsanleihedarlehensnehmern zugesichert, daß sie mindestens sechs Monate in dem Besitz des Darlehens bleiben, was nach dem Gesetz nur ausnahmsweise gewährt werden darf. Darüber hinaus sind diese durch verschiedentliche offizielle Äußerungen noch in höherem Maße als die übrigen Kunden der Kassen vor rigorosen Kündigungen geschützt. Auch hiermit wird man sich vollständig einverstanden erklären können, da ja der Zinsfuß ohnedies schon eine rasche Abdeckung der Darlehen nahelegt[3]).

[1]) Der Vorzugszinssatz betrug bekanntlich anfangs $5^1/_2$, später $5^1/_4$ und $5^1/_8$ %. Die nominelle Verzinsung unserer Kriegsanleihen beträgt dagegen nur 5 %, für die Schatzanweisungen der vierten, fünften und sechsten Kriegsanleihe nur $4^1/_2$ %. Die effektive Verzinsung stellt sich bei der ersten Kriegsanleihe auf 5,13 %; berücksichtigt man die eventuelle Rückzahlung zum Nennwert nach Ablauf der Unkündbarkeit, beträgt sie 5,38 %. Die Rentabilität der Schatzanweisungen beläuft sich auf 5,13 bzw. 5,63 %. Die entsprechenden Ziffern für die zweite Kriegsanleihe sind: 5,08, 5,23, 5,08, 5,31 %; dritte Kriegsanleihe: 5,05, 5,16 % (Schatzanweisungen keine vorhanden); vierte Kriegsanleihe: 5,07, 5,24, 4,74, 5,05—5,45 %; fünfte Kriegsanleihe: 5,10, 5,35, 4,74, 5,07—5,51; sechste Kriegsanleihe: 5,10, 5,35, 4,59, 5,10—5,70.

[2]) Wie mir ein Vorstandsmitglied einer preußischen Kasse mitteilt, ist der Hauptverwaltung schon mehrfach nahegelegt worden, den Vorzugszinssatz auf 5 % herabzusetzen. Er glaubt und hofft, es werde dies über kurz oder lang durchgesetzt werden. Unseres Erachtens wäre das zu bedauern, wenn auch infolge der Angst vor Kurssenkungen der Anleihen spekulative Entnahmen größeren Stils kaum mehr sehr zu befürchten sind.

[3]) Auch in den beiden letztgenannten Beziehungen wieder liberalere Praxis in Österreich-Ungarn und England. Während in den beiden erstgenannten Ländern der Vorzugszinssatz der Kassen bekanntlich dem Diskontsatz der Österreichisch-ungarischen Bank entsprach, also bei der ersten österreichisch-ungarischen Kriegsanleihe $5^1/_2$, bei den späteren 5 % betrug, war schon der nominelle Zinssatz der bisherigen Anleihen in Österreich $5^1/_2$ % und in Ungarn 6 %, und es ist daher, da die Anleihen jeweils einige Prozente unter Pari ausgegeben werden, der effektive Zinsertrag wesentlich höher, so daß man also das Kuriosum bekommt, daß die Rentabilität der Anleihen bei Inanspruchnahme des Kredits der Darlehnskasse oder Notenbank größer ist als bei Barzahlung. Die Schuldner bleiben jeweils längere Zeit, die sich von 1 Jahr bei der ersten Kriegsanleihe bis zu 5 bei der letzten (sechsten) steigerte, im Besitz des ermäßigten Satzes. Anstatt des Schwankungen

Von größter Bedeutung sind ferner noch die Erklärungen von maßgebender Seite, daß die Darlehnskassen noch mehrere Jahre nach Friedensschluß — Havenstein spricht von vier bis fünf Jahren — bestehen bleiben werden und die Lombardierung der Kriegsanleihen zu maßvollen Sätzen vornehmen werden[1]). Doch hat man sich bisher immer noch davor gescheut, sich jetzt schon auf einen bestimmten Zinssatz festzulegen, trotz der dahingehenden Wünsche weiter Interessentenkreise und der anderweitigen Politik Englands bei der ersten Kriegsanleihe und Österreich-Ungarns bei seinen späteren Kriegsanleihen, die die Schuldner mehrere Jahre lang in dem Besitz des Vorzugszinssatzes be-

---

ausgesetzten Diskontsatzes wird wenigstens bei Darlehen, die während der vorgeschriebenen Einzahlungstermine genommen werden, ein fixer Satz von 5 % gewährt; nur bei der ersten Kriegsanleihe wurde dieser Modus noch nicht angewandt. — Die Bank von England hat sich verpflichtet, die erste Kriegsanleihe 3 Jahre lang 1 % unter Diskontsatz zu lombardieren. Dieser hatte damals eine Höhe von 5 %, die er bis Mitte Juli 1916 einhielt, an diesem Termin erfolgte eine Erhöhung um 1 %. Mitte Januar 1917 wurde er um $^1/_2$% und Anfang April 1917 um ein weiteres $^1/_2$% herabgesetzt. Die Anleihe verzinst sich effektiv auf 3,7 %, so daß also der Darlehensnehmer, solange das Darlehen steht, ein Zinsopfer zu bringen hat. Nun konnte aber freilich in der Subskriptionszeit nicht damit gerechnet werden, daß sich der 5%-Satz so lange halten und schließlich zeitweilig sogar einem 6%igen noch Platz machen werde. Berücksichtigt man dies und bedenkt noch, daß die noch nicht einbezahlte Anleihe zu vollem Kurswert beliehen werden kann, so daß theoretisch die Möglichkeit besteht, daß die Kriegsanleihe vollständig durch die Bank von England finanziert worden ist, so wird man Weyermann (a. a. O.) zustimmen, der im Mai 1915 diese englische Maßnahme den exponiertesten Schritt der staatlichen Kreditentnahmen nannte, der seit Kriegsbeginn von einem Staat mit geordneten Finanzen unternommen worden sei. — Frankreich kennt hinsichtlich Beleihungszeit und Zinsfuß keine solche liberale Praxis. Rentabilität der beiden Anleihen 5,68 und 5,72 %. Lombardsatz 6 %.

[1]) Vgl. Havensteins Antwort auf die Eingabe des Bundes Sächsischer Industrieller, Frankfurter Zeitung 14. März 1916; ferner Havensteins Ausführungen auf der Beratung von Vertretern der deutschen Wirtschaftsverbände Ende September 1916, in der Versammlung der Berliner Handelskammer vom 20. März 1917 und insbesondere im Reichstagsausschuß für Handel und Gewerbe vom 29. März 1917 (Kölnische Zeitung 29. September 1916, Berliner Börsenkurier 21. März 1917 und 2. Bericht des genannten Ausschusses betr. Überführung der Kriegs- in die Friedenswirtschaft, Drucks. d. Reichstags 1914—1917 Nr. 749). Vgl. ferner S. 188 Anm. 1.

läßt[1]). Man sagt dort mit Recht, daß eine kurzfristige Zusage des ermäßigten Zinssatzes wertlos sei, da der Bedarf nach Verpfändung von Kriegsanleihen sich in der Hauptsache erst nach Friedensschluß einstellen werde. Doch besteht eigentlich kein Anlaß, daß die Vergünstigung in diesen Ländern generell zugestanden wird, also auch in den Fällen, wo die Mittel für die Zeichnung erst durch die Notenbank bzw. Darlehnskassen beschafft werden müssen[2]). Es erscheint deshalb schon aus dem Grund, weil er diesen Fehler nicht teilt, ein Vorschlag in den Münchner Neuesten Nachrichten sehr beachtenswert. Hiernach

[1]) Vgl. Anm. auf der vorhergehenden Seite.

[2]) Natürlich erklärt sich auf diese Weise auch nur zum Teil die dortige Praxis. In der Hauptsache sollen hierdurch Zeichnungslustige, die nicht im Besitz der erforderlichen Mittel sind, angelockt werden. Dies geht auch, wenigstens für Österreich-Ungarn, aus der in der Presse betriebenen Agitation hervor, die, wenn sie nicht im Einverständnis mit den leitenden Kreisen betrieben würde oder vielleicht sogar von diesen inspiriert wäre, von der Zensur zweifellos unterdrückt werden würde. Trotzdem wird man, wenigstens was Österreich anbelangt, die dort herrschende Methode billigen. Denn die Fehlbeträge der Anleihen hätten während der ganzen Zeit, in der infolge der Untätigkeit des Parlaments allzu hohe Steuern und Zwangsanleihen nicht in Betracht kamen, auf alle Fälle mit der Notenpresse gedeckt werden müssen. Hiervor verdient aber auch noch die dort übliche Verquickung zwischen Notenbank bzw. Darlehenskasse und Kriegsanleihe den Vorzug. Denn während die Rückströmung der Noten erst durch Wiederaufnahme einer erfolgreichen Anleihe, die aber, wenn überhaupt, so doch erst nach geraumer Zeit erfolgen kann, ermöglicht würde, besteht für die Schuldner der Notenbank und der Darlehenskasse angesichts der auch in Österreich herrschenden großen Geldflüssigkeit und der demgemäß niedrigen Verzinsung für Bankdepositen ein Interesse an der raschen Rückzahlung des Darlehens. Freilich scheinen Federn (im Österr. Volksw. 8. Jahrg. S. 132) und im Anschluß hieran Köppe (in Conrads Jahrb. a. a. O. S. 486) dies Interesse zu überschätzen und die Tatsache des günstigen Vorzugszinssatzes, der ja dem Schuldner, auch solange er das Darlehen stehen hat, einen Profit einträgt, zu gering anzuschlagen. Übrigens stellt auch der Generalsekretär der öster.-ung. Bank auf der außerordentlichen Generalversammlung Dezember 1917 fest, „daß man in der Einräumung von Begünstigungen bei dem Lombard zum Zweck der Zeichnung der Kriegsanleihen bei der Lombardierung der Kriegsanleiheschuldverschreibungen selbst bis zur äußersten Grenze der Möglichkeit und unter schwerer Belastung seiner Beweglichkeit auf dem Gebiet der Diskontopolitik in der Zukunft gegangen sei.“ Wiener Neue Freie Presse, 19. Dezember 1917.

sollen nämlich die Kriegsanleihen nach Friedensschluß zu einem dem Zinssatz der Anleihe entsprechenden Zinsfuß beliehen werden, wenn die Kreditaufnahme zwecks Warenbeschaffung nach dem Kriege erforderlich wird[1]). Diese Anregung hat ferner noch die sehr wichtigen Vorzüge, daß auch nach Friedensschluß nur der legitime Bedarf Berücksichtigung findet, und daß die Vergünstigung auch bei längerer Dauer des Krieges nicht illusorisch wird, wie es z. B. in Österreich bei der ersten und zweiten Kriegsanleihe der Fall ist, wo der privilegierte Zinssatz nur bis 15. Januar 1916 bzw. 24. September 1916 zugebilligt worden ist.

Aber gegen diesen Vorschlag erhebt sich das schwere Bedenken, daß hierdurch die Diskontpolitik der Reichsbank durchkreuzt werden könnte; denn bei einem 5 % übersteigenden Diskontsatz würden dann nach Möglichkeit die Kriegsanleihen zur Geldbeschaffung benutzt werden. Nun dürfte sich allerdings im allgemeinen ein allzu hoher Kriegsanleihelombardsatz im Interesse der Hochhaltung des Kurses der Anleihen und der Aufrechterhaltung des Reichskredits verbieten, er ist jedoch zumindest zeitweise nicht vollständig ausgeschlossen wie bei einer vertraglich festgelegten Bindung, zumal diese Bindung noch in einer Zeit erfolgen muß, in der man sich unmöglich über die kommenden Schwierigkeiten ein klares Bild machen kann. Auch in Österreich-Ungarn hat man aus diesen Rücksichten heraus den fixen Satz von 5 %, wie erwähnt[2]), nur unter der Voraussetzung zugestanden, daß die Darlehen innerhalb der vorgeschriebenen Einzahlungstermine benötigt werden, sonst hat der Kriegsanleihebesitzer innerhalb der privilegierten Zeit den jeweiligen Diskontsatz zu bezahlen. Auch bei der ersten englischen Kriegsanleihe besteht Abhängigkeit des Vorzugszinssatzes vom Diskontsatz. Was sich aber durchführen ließe, das wäre eine Kombination der englischen und österreichischen Praxis mit diesem Vorschlag, d. h. man sollte die Kriegsanleihen zum Diskontsatz lombardieren, wenn der Erlös zu besagtem Zweck verwandt wird.

[1]) Münchner Neueste Nachrichten 7. August 1916. Der Einsender hat allerdings bloß die fünfte Kriegsanleihe im Auge und spricht nur von der Lombardierung durch die Reichsbank, die aus bekannten Gründen außer im Fall einer diesbezüglichen Abänderung des Bankgesetzes ungenügend wäre.

[2]) Siehe S. 172 Anm. 3.

Dieser Modus ist natürlich ungünstiger als die Gewährung des festen 5%igen Satzes, aber noch günstiger als der heute herrschende. Zu dem weitergehenden Zugeständnis wird man unseres Erachtens nur dann seine Zuflucht nehmen dürfen, wenn mit einem Mißerfolg einer Anleihe zu rechnen ist; dann haben solche Bedenken wie das geäußerte selbstverständlich zurückzustehen.

Es ist klar, daß angesichts dieser Politik der Geschäftsleitung unserer Darlehnskassen auch das tatsächliche Kriegsanleihedarlehensgeschäft durchaus gesund ist. Wie wir gesehen haben, wurden die zu diesem Zweck erteilten Darlehen jeweils wieder rasch abgedeckt. Es ist nun freilich nicht so, als ob gar keine Darlehen hätten prolongiert werden müssen; bekanntlich liefen ja am 31. Dezember 1915 von den ersten beiden Kriegsanleihen noch fast 300 Mill. M. und am 31. Dezember 1916 von den ersten drei noch über 350 Mill. (darunter noch 90 von der ersten)[1]). Ganz wird sich das selbstverständlich niemals vermeiden lassen, es sei denn durch ganz drakonische Bedingungen, wodurch aber überhaupt das ganze Kriegsanleihedarlehensgeschäft lahmgelegt werden würde. Denn es wird immer Fälle geben, wo die finanzielle Lage zu Recht oder zu Unrecht zu optimistisch beurteilt worden ist und wo Einnahmen erwartet wurden, die nicht erwartet werden durften. Ferner mögen sich aber hierunter auch solche Darlehen befinden, die nicht zu Kriegsanleihezwecken benötigt, sondern nur auf Grund des ermäßigten Zinsfußes in Anspruch genommen worden sind[2]). Auch bei Nichtexistenz des Instituts der Kriegsanleihedarlehen hätten diese Kredite zum allergrößten Teil Darlehnskassen oder Reichsbank belastet. Wie dem aber auch sei, Bedenken können diese Darlehen infolge ihrer Geringfügigkeit auf keinen Fall erregen und sie fallen namentlich nicht ins Gewicht gegenüber den Hunderten von Millionen, die die Kassen für diesen Zweck ausgeliehen haben und die frühzeitig wieder zurückbezahlt worden sind. Die Einrichtung der Kriegsanleihedarlehen hat daher nicht nur nicht zur Vermehrung, sondern sogar zur Verminderung des Notenumlaufs beigetragen[3]).

[1]) Am 7. Januar 1918 900 Mill., davon 748 Mill. von den ersten sechs Anleihen.

[2]) Vgl. hierzu die Ausführungen auf S. 95.

[3]) Auch in Österreich-Ungarn liegen die Verhältnisse, sicher wenigstens

β) Die direkte Darlehensgewährung an das Reich gegen Verpfändung von Reichsschuldverschreibungen

Was die direkte Darlehensgewährung an das Reich gegen Verpfändung von Reichsschuldverschreibungen betrifft, von der man zwar bekanntlich keinen Gebrauch gemacht hat, die aber doch theoretisch möglich ist, so sei zunächst erinnert an die Inanspruchnahme der Kassen durch den preußischen Fiskus in den Jahren 1849—1851, an die Befürchtungen, die 1866 im preußischen Abgeordnetenhaus deswegen geäußert wurden, und an die Angriffe, die 1871 im Reichstag aus diesem Grund gegen die Bundesregierung gerichtet worden sind. Und es leuchtet ja auch sofort ein, daß solche Operationen äußerst bedenklich sind. Denn hier besteht von vornherein, wenn auch nicht formell — die Darlehnskassen sind ja selbständige juristische Personen —, so doch tatsächlich wie bei der Assignatenwirtschaft vollständige Identität zwischen Darlehensgeber und Darlehensnehmer. Die dreifache Haftung für die Darlehnskassenscheine wird illusorisch, der Darlehnskassenschein wird zur gewöhnlichen ungedeckten Staatsnote. Eine solche Darlehensaufnahme bedeutet somit überhaupt nichts anderes als die Finanzierung des Staatsbedarfes mittels der Notenpresse. Und die größte Gefahr hierbei ist, daß sie vollständig geheim vor sich gehen kann. Sie wird denn auch von der mo-

soweit die Darlehenskassen in Betracht kommen, günstig. Zwar geht die Rückströmung in Österreich viel langsamer vonstatten, aber die Belastung ist doch auch eine überraschend geringe. Allerdings haben die Kassen infolgedessen auch nur wenig zum Erfolg der Kriegsanleihen beigetragen. Ganz ebenso kann auch in Ungarn die Belastung keine große gewesen sein, da man ja mit dem geringen Kontingent von 290 Millionen ausgekommen ist. Bezüglich der Inanspruchnahme der Österreichisch-ungarischen Bank für Kriegsanleihezwecke vgl. S. 132 Anm. 1. — Über die Mithilfe der Bank von England bei Aufbringung der Mittel für die erste Kriegsanleihe sind wir nicht informiert. Die Tatsachen, daß man sich zu keinen klaren Veröffentlichungen herbeigelassen und die Manipulation bei den späteren Anleihen nicht mehr wiederholt hat, besagen aber genug. — Die Bank von Frankreich wurde, wie die Bankausweise zeigen, in verhältnismäßig starkem Umfang zur Finanzierung der „Siegesanleihe" herangezogen. Vom 2. bis 23. Dezember 1915 ist die Lombardanlage von 578 Mill. auf 1156 Mill. gestiegen, sie hat sich also genau verdoppelt. Diese 578 Mill. stellen nicht weniger als 20 % der bis dahin einbezahlten 2660 Mill. dar (Norddeutsche Allgemeine Zeitung 27. Dezember 1915).

dernen Wissenschaft einmütig verurteilt[1]). Diese fiskalische Beanspruchung kann daher nicht einmal unter den Modalitäten, unter denen sie sich im Jahr 1870/71 vollzog, gebilligt werden. Denn wenn überhaupt irgendwo, so hat hier der Satz: „Principiis obsta" zu gelten. Durch die Möglichkeit, sich kostenlos Kredit zu verschaffen, wird ein starker Anreiz zur Vergrößerung der Schuld ausgeübt. Auch läßt sich im Krieg niemals voraussagen, ob nicht doch noch irgendwelche Komplikationen eintreten werden. Ganz ungleich gefährlicher erscheint freilich das Verhalten des preußischen Finanzministers und der Darlehnskassen in den Jahren 1849—1851. Denn die Beanspruchung der Kassen fiel in eine Zeit größter politischer Unsicherheit; bekanntlich mußten sie die Mittel für die Mobilmachung vorschießen. Nicht besser zu beurteilen wäre auch eine derartige Heranziehung der Kassen unter den gegenwärtigen Verhältnissen. Erstens ist sie völlig unnötig; denn die Reichsbank wurde durch Gesetz vom 4. August 1914 autorisiert, die Schatzanweisungen und Wechsel des Reichs in ihre Deckung einzurechnen, und kann daher für dessen Bedarf vollständig aufkommen, bis dieser jeweils auf dem Weg der Anleihe seine endgültige Deckung findet. Zweitens wäre die Darlehensgewährung noch insofern viel bedenklicher wie früher, als die Darlehn nicht mehr in Darlehnskassenscheinen, die keinen Zwangskurs haben und hatten, sondern vornehmlich in Reichsbanknoten ausbezahlt werden, die das Reich jedermann aufdrängen könnte. Ferner kann das Kontingent der Darlehnskassenscheine einseitig durch den Bundesrat erhöht werden, so daß also bei Übereinstimmung zwischen Reichskanzler, Bundesrat und Hauptverwaltung eine Finanzierung des Krieges durch die Darlehnskassen bis zu den höchsten Beträgen möglich wäre[2]).

Es wäre infolgedessen zweckmäßiger, wenn die Erhöhung des ursprünglich festgesetzten Betrags nur durch Gesetz erfolgen könnte, so daß auch vorherige Zustimmung des Reichstags erforderlich wäre[3]). Am ratsamsten wäre es aber überhaupt ge-

[1]) Vgl. Ad. Wagner in Holtzendorffs Jahrb. 1871 a. a. O., Lotz im Handw. a. a. O., Ströll in Schmollers Jahrb. a. a. O. S. 440, Rießer a. a. O. S. 145.

[2]) Vgl. hierzu die Heranziehung der Currency Notes in England (siehe S. 138).

[3]) Noch befremdender ist es natürlich, daß das Kontingent von

wesen, im Gesetz die Darlehensgewährung an das Reich auszuschließen. Die Verordnung vom Jahre 1848 erfüllt diese Forderung; sah sie doch ausschließlich Darlehenserteilung an Handel- und Gewerbetreibende vor. Nachträglich freilich hat man den Wirkungskreis der Kassen erweitert und auch die Zustimmung des Landtags für die fiskalischen Kreditentnahmen erhalten. Ein anderes sehr wirksames Mittel hingegen wäre eine weitgehende Veröffentlichungspflicht der Hauptverwaltung. Zumindest müßte in den monatlich vorgeschriebenen Ausweisen zwischen Krediten an Private und öffentliche Körperschaften unterschieden werden. Eine solche Scheidung würde ganz abgesehen davon noch aus einem anderen Grunde sehr empfehlenswert sein. Stellen wir uns nur einmal vor, die Hauptverwaltung würde lediglich, wie es gesetzliche Vorschrift ist, den Betrag der allmonatlich umlaufenden Scheine veröffentlichen und keine detaillierten Angaben machen, insbesondere nicht die Kriegsanleihedarlehen getrennt ausweisen, so bekämen wir ein völlig falsches Bild von der Tätigkeit der Kassen und vielleicht überhaupt von der ganzen gegenwärtigen Wirtschaftslage.

Solche Sicherungsbestimmungen wird man natürlich um so mehr entbehren, je mehr Mißtrauen man den leitenden Stellen entgegenbringt. Die Skepsis der Opposition im Jahre 1866 war deshalb durchaus berechtigt. Wir dagegen, so glaube ich, dürfen mit größtem Vertrauen auf die finanziellen Maßnahmen der Regierung im allgemeinen und die der Hauptverwaltung der Darlehnskassen im speziellen blicken. Letztere hat ja auch im umfassenden Maße Rechenschaft über die Tätigkeit abgelegt, hat freilich auch nicht den geringsten Grund gehabt, etwas zu verschweigen.

2. Darlehensgewährung an die Bundesstaaten gegen Verpfändung von eigenen Schuldverschreibungen

An sich nicht unbedenklich, aber doch ungleich unbedenklicher als die Darlehensgewährung an das Reich, ist die an die Bundesstaaten, die ja ebenfalls das Privileg haben, ihre eigenen Schuldverschreibungen zu verpfänden. Auch hier fallen also

---

3 Milliarden von Ende Dezember 1916 im Widerspruch mit dem Gesetz auf Grund stillschweigender Ermächtigung überschritten worden ist. Vgl. S. 62.

Pfandhaftung und persönliche Haftung zusammen und auch die Garantie des Reichs hat wegen der engen finanziellen Verquickung zwischen Reich und Bundesstaaten unter Umständen nur sehr bedingten Wert. Die dem Bundesrat, also gerade der Vertretung dieser Bundesstaaten, übertragene Befugnis zur Erweiterung des Emissionsrechts der Kassen kann hier von noch größerer Tragweite werden. Tatsächlich ist die am 11. November erfolgte Genehmigung zur Verdoppelung des Betrags in Zusammenhang zu bringen mit den in Preußen zur gleichen Zeit bewilligten $1^1/_2$-Milliarden-Krediten, die durch die Darlehnskassen flüssig gemacht werden sollten[1]). Die Gefahr der Kreditgewährung an die Bundesstaaten wird jedoch dadurch sehr gemindert, daß sie nicht wie beim Reich kostenlos erfolgt. Auch ist der Bedarf kein so ungeheuer großer und braucht zum Teil wenigstens nicht unter allen Umständen befriedigt zu werden. Namentlich aber scheint noch folgendes zu berücksichtigen sein: Während sich das Reich auf volkswirtschaftlich gesunde Art, durch die Aufnahme von langfristigen Anleihen, Geld verschaffen kann, ist dieser Weg für die Bundesstaaten — liegen nicht anormal günstige Verhältnisse vor — überhaupt nicht oder nur in beschränktem Maße gangbar. Sie müssen also entweder zu starken Steuererhöhungen greifen, was unter Umständen in Kriegszeiten mit schweren Schädigungen verbunden ist, oder sie sind im wesentlichen auf den Diskontkredit der Reichsbank angewiesen. Dies ist aber aus bekannten Gründen auch von keinem günstigeren Einfluß auf die Währung, als wenn der Darlehnskassenkredit in Anspruch genommen wird. Immerhin ist infolge der engen Verbindung zwischen ihnen und

---

[1]) Häufiger allerdings wird diese Maßnahme in Verbindung mit der ersten Kriegsanleihe gebracht. Aber angesichts der geringen Inanspruchnahme der Kassen — am 7. November 1914 betrug der Darlehensbestand erst 1,1 Milliarden, während von der Kriegsanleihe schon $3^1/_2$ Milliarden oder 80 % einbezahlt waren — ist diese Annahme, wie auch Salomon und Bud geltend machen (a. a. O. S. 30), nicht wahrscheinlich, höchstens hat die Rücksicht auf die Kriegsanleihe oder auf den Geldbedarf des Verkehrs nebenbei mitgewirkt. Der Economist glossiert die vorgesehene Anleihe Preußens bei den Darlehnskassen folgendermaßen: If the reports of the way, in which the new Prussian loan is to be raised, are true, this latest instance of manipulation is even more amazing than the other sides of German war finance (1914 S. 784).

den Darlehnskassen der letztere Weg vorzuziehen, wenn natürlich auch so, wie die Dinge praktisch liegen, keinerlei Nachteile aus der Heranziehung der Darlehnskassen entsprungen sind.

3. Die Darlehen an die Kommunen und Kommunalverbände

Hier fallen die bei der Darlehensgewährung an Reich und Bundesstaaten geäußerten Bedenken weg. Es ist zwar auch den kommunalen Verbänden gestattet, ihre eigenen Schuldtitel als Pfänder zu stellen, jedoch nur in beschränktem Maße und mit jedesmaliger vorheriger Zustimmung der Hauptverwaltung. Vor allem aber steht ihnen nicht das geringste Recht in der Darlehnskassengesetzgebung oder -verwaltung zu. Die Vorschüsse, die sie erhalten, sind daher lediglich unter dem Gesichtspunkt der Belastung der Kassen zu betrachten, d. h. die Inanspruchnahme der Kassen ist einwandfrei, wenn jede andere Deckung des Bedarfs, die keine Vermehrung der Zahlungsmittel zur Folge hat, das volkswirtschaftlich weniger Ratsame wäre. Tatsächlich hätte bei Nichtexistenz der Darlehnskassen die Reichsbank eingreifen müssen. Es hätte dies zwar keinen Nachteil, aber auch nicht den geringsten Vorteil gegenüber der Darlehnskassenhilfe bedeutet.

§ 5. Die Darlehnskassen nach dem Krieg

(Schwierigkeiten der Auflösung der Kassen. Tätigkeit der Kassen bei Überleitung der Kriegswirtschaft in die Friedenswirtschaft. Frage des dauernden Fortbestandes der Kassen.)

Es ist klar, daß alles, was heute schon über diese Probleme gesagt werden kann, einen nur unbestimmten und vagen Charakter trägt. Denn sehr viel hängt ab von der Lage der Verhältnisse nach dem Kriege, also von Faktoren, die sich mehr oder minder vollständig unserer Kenntnis entziehen. Es wird hierfür, um nur einiges hervorzuheben, von Bedeutung sein der Ausgang des Kriegs, die Frage einer Kriegsentschädigung, die Gestaltung unserer Beziehungen zu den Ententeländern und zu den neutralen Staaten. Ferner werden noch ungeklärte innerpolitische Probleme wichtig sein, so insbesondere die Fragen, ob und wann wir wieder zur Goldwährung zurückkehren, welche Maßnahmen ergriffen werden zur Wiederherstellung unserer Valuta, welcher Art

die staatliche Regelung der Einfuhr sein wird, ob eine Kontingentierung der Emissionen angeordnet, ob die vielfach angeregte staatliche Vorratswirtschaft zur Durchführung gelangen wird. Auch werden steuerpolitische Fragen, vor allem die Regelung der kommunalen Finanzen, sehr wesentlich hereinspielen. In welchem Zusammenhang all diese Fragen mit der Auflösung der Kassen stehen, wird sich aus dem Folgenden ergeben.

Bei aller Ungewißheit aber steht eines fest, nämlich die Tatsache, daß die Auflösung mit sehr großen Schwierigkeiten verbunden sein wird, mit ganz unvergleichlich größeren als 1866 und 1870. Denn damals trugen die Kriege noch rein militärischen Charakter und es entwickelten sich noch während des Krieges normale wirtschaftliche Verhältnisse. Infolgedessen konnten die meisten Kassen schon nach kurzer Tätigkeit geschlossen werden. Die Liquidation wird aber auch schwieriger sein als 1848, obwohl auch damals schon in bezug auf die Darlehnskassen zum Teil die gleichen Probleme aufgetaucht sind als heute. Die Liquidierung ließe sich selbst dann schon schwer durchführen, wenn sich wie früher ein naher Termin bestimmen ließe, von dem an neue Darlehen nicht mehr gewährt werden und lediglich auf die Abwicklung der alten Engagements hingearbeitet werden könnte. Die Schwierigkeiten werden weniger darin liegen, daß die den Kassen gestellten Sicherheiten unter ihren Beleihungswert gesunken sind. Das wird höchstens, was ja unvermeidlich ist, bei dem einen oder anderen Pfand der Fall sein. Aber selbst bedeutendere Verluste vermögen die Kassen dank ihrer Zinsgewinne zu tragen. Die wesentlichen Hemmnisse sind vielmehr die, daß es ganz unmöglich sein wird, die Kredite schon kurze Zeit nach dem Krieg zurückzuziehen. Zu einem Teil werden sie bereits konsumiert sein, ein anderer wird als Anlagekapital Verwendung gefunden haben, wieder andere Schuldner werden sie als Betriebskapital nicht missen können und anderweitig sich Kredit zu beschaffen, wird nach dem Krieg infolge des Mangels an flüssigem Kapital nicht immer leicht sein. Die Kassen sind infolge mehrfacher Versprechungen moralisch verpflichtet, milde gegen ihre Schuldner vorzugehen. Auch liegt das in ihrem eigenen Interesse, da Massenexekutierungen die infolge der großen Nachfrage ohnehin schon gedrückten Kurse noch weiter ungünstig beein-

flussen würden. Freilich sind allzu große Befürchtungen nicht am Platze. Denn der bisherige Verlauf des Darlehensgeschäftes war außerordentlich günstig. Jedoch wird man sich anderseits auch hüten müssen, allzu optimistische Folgerungen hieraus zu ziehen. Denn die starken Rückflüsse werden eben voraussichtlich aufhören, wenn die anormal liquiden Verhältnisse aufgehört haben. Es fragt sich daher, ob es sich nicht trotz der uns bereits bekannten entgegenstehenden Bedenken empfehlen würde, nach Schweizer Muster allmählich dazu überzugehen, die Darlehensgewährung vom Darlehenszweck abhängig zu machen, zumal eine solche rigorose Schließung der Kassen, wie wir sie vorhin angenommen haben, unmöglich sein wird. Es wäre dies vielmehr ungefähr so, wie wenn die Feuerwehr sich inmitten eines Großfeuers vom Brandplatz zurückzöge, lediglich weil die Ursache des Brandes beseitigt ist. Wie schon des öfteren erwähnt wurde, wird nach dem Krieg ein ungeheurer Kapitalbedarf nach Befriedigung drängen. Das Reich wird voraussichtlich auch dann noch infolge der Aufwendungen für Kriegsfürsorge, für Wiederausrüstung von Heer und Flotte, für Rückzahlung der von den Lieferungsverbänden vorgeschossenen Gelder große Anforderungen stellen, es müßte denn sein, daß eine große Kriegsentschädigung zu bekommen wäre, wofür aber die Aussichten nicht allzu günstig sind. Auch die Bundesstaaten, Kommunen und Kommunalverbände werden mit lang zurückgehaltenen Wünschen hervortreten. Handel und Industrie werden nicht zurückstehen wollen; umfangreiche Wiederherstellungsarbeiten werden zu leisten sein: die erschöpften Warenlager müssen wieder gefüllt, Zerstörtes — man denke nur z. B. an unsere Handelsflotte — neu aufgebaut und Maschinen, die durch Parforcearbeit und ungeübte Behandlung stark gelitten haben, durch neue ersetzt oder repariert werden. Zudem werden auch noch unsere Verbündete finanzielle Beihilfe brauchen. Dieser ungeheure Bedarf wird schwer zu befriedigen sein. Denn angesichts der Überfüllung der deutschen Volkswirtschaft mit Kriegsanleihen wird große Knappheit an flüssigen Kapitalien herrschen und die Kriegsanleihen werden im Inland schwer abzusetzen sein, weil man infolge des riesigen Verkaufsandrangs, dem jegliche Intervention machtlos gegenüberstände, unbedingt Mindestkurse festzusetzen haben wird. Bleibt noch der Verkauf im Ausland übrig,

ein Weg, auf den vor allem Lederer hinweist[1]). Die in Aussicht stehenden beträchtlichen Valutagewinne dürften einen starken Anreiz auf den Erwerb ausüben. Jedoch besteht, wie von Lederer mit Recht bemerkt wird, die große Schwierigkeit, daß sich auf die wenigen in Betracht kommenden neutralen Märkte ein riesenhaftes Angebot aus allen kriegführenden Ländern werfen wird. Es kommt noch hinzu, daß auch die Gelder des neutralen Auslands zu einem nicht geringen Teil schon während des Kriegs in Kriegsanleihen angelegt worden sind. Voraussetzung größerer ausländischer Käufe ist überhaupt, daß man uns Vertrauen und Sympathie entgegenbringt, woran es gegenwärtig wenigstens noch stark fehlt. Mit eben denselben Schwierigkeiten wird auch die Abstoßung neu emittierter Staatsanleihen und im wesentlichen auch von Kommunalanleihen und anderen festverzinslichen Werten zu kämpfen haben. Günstiger dürften die Chancen für Dividendenwerte liegen. Eine Ausfuhr fremder Werte, wodurch Frankreich zu einem großen Teil die Mittel zur Bezahlung der Kriegsentschädigung in den siebziger Jahren aufgebracht hat, verspricht nur mehr wenig Ertrag, da das geeignete Material schon während des Kriegs zu einem großen Prozentsatz ausgewandert ist. Und schließlich kommt noch die Möglichkeit des Warenexports in Betracht, der auch schon unserer Valuta wegen forciert werden muß. Wir gelangen also zu dem Ergebnis, daß selbst allergünstigstenfalls nur ein kleiner Bruchteil des Riesenbedarfs im Ausland gedeckt werden kann. Es wird infolgedessen der inländische Anleihemarkt einen noch kaum erlebten Ansturm auszuhalten haben. Läßt der Staat den Dingen freien Lauf, so wird eine unerhörte Überbietung einsetzen. Der notwendige und volkswirtschaftlich berechtigte Bedarf wird häufig zurückstehen müssen, der Zins wird stark in die Höhe getrieben werden, die alten Werte, insbesondere die festverzinslichen, werden im Kurse stark sinken. Es ist daher klar, daß ein „laisser faire, laisser passer" auf diesem Gebiet ein unerträglicher Zustand sein würde. Eine Kontingentierung der Emissionen wird vielmehr kaum zu vermeiden sein. Irgendeine Reichsstelle wird dann die Bedürfnisfrage zu prüfen haben und hiernach einem jeden seine Quote zuweisen[2]). Der

[1]) Lederer a. a. O.

[2]) Vgl. insbesondere Frankfurter Zeitung 24. Dezember 1915. Es

übrige Teil wird auf den Weg des kurzfristigen Kredits verwiesen werden müssen und hier wird infolge der überaus großen in Kriegsanleihen angelegten Kapitalien für die Darlehnskassen eine große Aufgabe zu erfüllen sein. Welchen Wert man in Geschäftskreisen auf den Fortbestand der Kassen nach dem Krieg legt, wurde schon erwähnt[1]). Und ebenso werden sie für die Geldbeschaffung der öffentlichen Körperschaften, insbesondere der Kommunen, von großer Wichtigkeit sein. Die Kommunen werden nämlich nicht nur zu befürchten haben, daß ihnen das Reich die Aufnahme von Anleihen sehr erschwert, sondern auch aus Bankkreisen ist schon in Erfahrung gebracht worden, daß man in der ersten Zeit nach dem Kriege die Emission von Stadtanleihen nach Möglichkeit einschränken wird, und bei der Abhängigkeit der Gemeinden von den Bankkonsortien kann diese Absicht leicht verwirklicht werden[2]).

Nun ist die Frage, ob die Darlehnskassen wie im Krieg, so auch nach dem Krieg schon wesentlich durch ihre Existenz zu wirken vermögen. Es wäre dies möglich, wenn die Banken, mit den Darlehnskassen in der Reserve, das Wirtschaftsleben weitgehend mit Kredit versorgen könnten. Nun haben ja die Banken die Kriegskrise glänzend überstanden und werden sich bei Friedensschluß in einem äußerst leistungsfähigen Zustand befinden. Jedoch haben sie mit dem Aufhören der geschilderten anormalen Verhältnisse mit einem sehr starken Abfluß ihrer Depositen zu rechnen. Sie werden daher, schon um diesen Ansturm zu bewältigen, auf Reichsbank und Darlehnskassen zurückgreifen müssen und werden deren Hilfe um so weniger entbehren können, wenn sie die erforderliche Kreditgewährung ausüben wollen. Eine Entlastung der Darlehnskassen in annähernd gleichem Maße wie im Krieg wird aber voraussichtlich, wenigstens wenn die Kassen ihre Bedingungen nicht ändern, infolge der starken Überlegenheit der Aktienbanken im Warenlombardgeschäft eintreten.

Eine allzu starke Beanspruchung der Darlehnskassen muß

---

ist auch fraglich, ob die Aufnahme von Anleihen im Ausland vollständig der freien Konkurrenz wird überlassen werden können; denn die Folge würde auch hier gegenseitige Überbietung und eventuelle Zurückdrängung des wichtigen Bedarfs sein.

[1]) Siehe S. 107.

[2]) Vgl. Matthias, Die Einschränkung des Stadtkredits auf dem Kapitalmarkt, Bankarchiv 1915/16 S. 255.

aber, da auch eine große Anspannung der Reichsbank zu erwarten ist, im Interesse unserer Währung unbedingt vermieden werden. Auch ist zu berücksichtigen, daß Kredite von drei Monaten im allgemeinen zwecklos sein werden, und daher mit Prolongationen gerechnet werden muß. Um die Inanspruchnahme einzudämmen, kommt einmal ein abschreckend hoher Zinsfuß in Betracht. Dies läßt sich jedoch, sollen die Anleihen nicht immobilisiert werden und im freien, unkontrollierten Börsenverkehr starken Kurssenkungen ausgesetzt werden, praktisch nicht durchführen und steht auch im Widerspruch mit verschiedentlichen offiziellen Zusicherungen[1]). Es wird daher nichts anderes übrig bleiben, als daß auch die Darlehnskassen die Bedürfnisfrage stellen, wobei es aber kaum möglich sein wird, jeden berechtigten Wunsch zu erfüllen[2]). Technisch wird sich die Prüfung nicht allzu schwer bewerkstelligen lassen, da ja ohnehin schon die erwähnte Prüfungsstelle zwecks Kontingentierung der Emissionen in Betrieb sein wird und ebenfalls im engen Kontakt mit der Reichsbank stehen muß.

Für eine ganz andere Lösung des Problems tritt Ludwig Waldecker in seinem in Conrads Jahrbüchern erschienenen Artikel „Kreditorganisatorische Probleme der Übergangswirtschaft“[3]) ein. Damit Lombardkredit in dem erforderlichen weiten Umfang gegeben werden könne, ohne daß eine weitere Entwertung des deutschen Geldes durch Massenausgabe von papiernen Geldzeichen eintritt, wünscht er die vollständige Loslösung der Darlehnskassen von der Reichsbank und der Währungspolitik des Reiches. Er denkt sich eine so verselbständigte Reichsdarlehnskasse in Berlin als Spitze einer komplizierten, zwangsgenossenschaftlich aufgebauten und nach geographischen Bezirken mehrfach abgegrenzten Kreditorganisation. Die Gelder, die die unteren Verbände brauchen, hat die Berliner Zentrale zu beschaffen; doch darf sie dies nur auf rein bankmäßigem Weg tun. Das Reich soll ihr, um ihr die Aufnahme von Mitteln zu ermöglichen oder zu erleichtern, 2 Milliarden M. zur Verfügung stellen, davon freilich nur 300 bis 500 Mill. in bar, für den Rest erfolgt lediglich Garantieübernahme.

[1]) Vgl. S. 173.

[2]) Weitherzigkeit, allerdings infolge der Notwendigkeit, den Kurs der Kriegsanleihen zu stützen, geboten. Vgl. S. 188 Anm. 1.

[3]) a. a. O.

Der Verkehr mit den Darlehnskassenverbänden soll sich nach Möglichkeit bargeldlos abspielen. Für die Beanspruchung von Barkredit sollen daher schwerere Bedingungen gelten. Aber selbst in diesem Fall werden die Kredite nicht in Geld oder Noten ausbezahlt, sondern analog der Praxis der Rentenbanken in Schuldverschreibungen auf den Inhaber, die von der Darlehnskasse selbst ausgegeben werden.

Hand in Hand hiermit soll eine Reorganisation des Warenlombards gehen auf Grund einer Verbesserung des deutschen Warrantrechts und der Übernahme des französischen Instituts des Warrant agricole.

Die Durchführbarkeit der Waldeckerschen Vorschläge hängt natürlich in erster Linie davon ab, ob sich die erforderlichen großen Gelder in der an flüssigen Mitteln sehr armen Zeit nach dem Krieg wirklich rein bankmäßig, ohne Inanspruchnahme der Notenpresse, beschaffen lassen. Uns scheint in dieser Beziehung ein großer Skeptizismus am Platze zu sein, und aus den Ausführungen Waldeckers geht nicht hervor, auf welche reale Tatsachen sich sein Optimismus stützt. Waldecker glaubt ferner ohne nähere Begründung annehmen zu dürfen, daß die von der Reichsdarlehnskasse auszugebenden Reichsschuldverschreibungen, „bei geschickter Organisation des Geldmarkts bzw. des Zahlungsverkehres", keine allzu hohen Beträge erreichen werden, so daß die Aufnahmefähigkeit des Geldmarkts kaum überspannt und ein guter Kursstand der Schuldverschreibungen gesichert sein dürfte. Erweist sich diese Hoffnung als trügerisch, wofür die Vermutung von vornherein spricht, so wäre eine weitere Stelle nötig, die die Schuldverschreibungen der Darlehnskasse lombardierte. Die Ausgabe von Papiergeld ließe sich hierbei kaum vermeiden und der Endeffekt wäre der gleiche wie bei der jetzigen Organisation. Man wird daher auch bei der von Waldecker vorgeschlagenen Lösung zumindest eine sehr sorgfältige Auslese der Darlehensgesuche nach dem Verwendungszweck vorzunehmen haben. Eine ganz andere Frage ist, ob sich nicht die Anregungen Waldeckers, die sich auf eine Reform des Warenlombardgeschäfts beziehen und die uns als sehr beachtenswert erscheinen, auch bei einer Struktur der Darlehnskassen verwirklichen lassen, die auf Ausgabe von Papiergeld basiert ist. Da für Güte und Liquidität der

den Kassen gestellten Sicherheiten genügende Garantie geboten ist; liegen unseres Erachtens keine Hinderungsgründe hiergegen vor.

Sehr interessant wäre es natürlich, wenn wir über die diesbezüglichen Absichten der leitenden Stellen näher unterrichtet wären. Doch sind Nachrichten hierüber bisher nur insoweit an die Öffentlichkeit gelangt, als daß die Darlehnskassen, wie an anderer Stelle schon erwähnt, noch mehrere Jahre nach Friedensschluß bestehen bleiben werden. Darüber hinaus ist nur wiederholt erklärt worden, daß schon jetzt ganz bestimmte Vorkehrungen geplant seien, um die Milliarden der an den Markt strömenden Kriegsanleihen aufzunehmen und ihre Unterbringung und Aufsaugung zu ermöglichen, so daß menschlichem Ermessen nach ein aus dem ungeheuren Verkaufsandrang resultierender Kurssturz der Anleihen verhindert und „ihre Kursgestaltung in den ihrem inneren Wert entsprechenden Grenzen gehalten werden könne“[1]).

[1]) Vgl. S. 173 Anm. 1. Etwas bestimmter äußerte sich Havenstein in der Versammlung der Frankfurter Handelskammer vom 20. September 1917 (Frankfurter Zeitung 21. September 1917). Der betreffende Teil der Rede, die leider erst in die Zeit nach Abschluß der Arbeit fällt, ist so interessant und wichtig, daß wir ihn im Wortlaut wiedergeben möchten: „Dann möchte ich noch auf etwas anderes hinweisen. Unter den 60 und hoffentlich bald 70 und mehr Milliarden, die in Kriegsanleihe angelegt sind, war ein großer Teil nicht aus Ersparnissen geflossen, sondern es sind teilweise Kapitalien, die durch die Übernahme von Rohstoffen, von Warenbeständen, von Pferdeverkäufen usw. vorübergehend flüssig gemacht worden sind und in Kriegsanleihe angelegt werden. Hier kommt immer wieder die Sorge und die Frage: wird man diese Betriebskapitalien, die man zur Wiederaufnahme der Friedensarbeit braucht, wieder flüssig machen können? Darauf ist zu sagen: Die Darlehnskassen werden zweifellos noch eine längere Reihe von Jahren, mindestens noch 4 oder 5 Jahre, bestehen bleiben. Sie werden sich besonders angelegen sein lassen, gerade denjenigen, die Kriegsanleihe gezeichnet haben und Geld nötig haben, durch maßvollen Zinssatz die Vorschüsse nach Möglichkeit zu erleichtern. Trotzdem wird in den ersten Jahren nach dem Kriege eine große Menge Kriegsanleihen an den Markt strömen. Aber die verantwortlichen Instanzen sind auch hier völlig klar darüber, daß hiergegen große und wirksame Vorkehrungen getroffen werden müssen. Die Reichsbank hat Vorkehrungen getroffen, daß jeder, der Kriegsanleihe gezeichnet hat, jederzeit Beträge bis zu 1000 M. zum Kurse von 98 abgeben kann. Was später notwendig sein wird, geht aus dieser Maßnahme hervor. Es sind Maßnahmen ins Auge gefaßt, die nach menschlichem Ermessen ausreichend sein werden, um auch sehr große, auch nach Milliarden zählende Verkaufsanträge anzunehmen,

Wann aber wird die Überleitung der Kriegswirtschaft in die Friedenswirtschaft zu Ende sein, und wann werden die Darlehnskassen in Liquidation treten können? Diese wird jetzt mit noch wesentlich größeren Schwierigkeiten verbunden sein als unmittelbar nach Friedensschluß. Denn die Darlehnskassen haben jetzt weit größere Außenstände und ein nicht kleiner Teil der Schuldner dürfte infolge der Unmöglichkeit, sich genügend Kapital durch Ausgabe von Obligationen und Aktien zu beschaffen, die Kredite fest angelegt haben. Wird man sich überhaupt nicht an die Kassen so gewöhnt haben, daß man sie nur mehr schwer wird missen können? Es gibt Fälle, wo Notinstitute zu einer dauernden Einrichtung geworden sind. Es sei hier nur an das Comptoir National erinnert, das, wie erwähnt, die Regierung auf Wunsch des Publikums und der Aktionäre weiter konzessionierte[1]). Diese Befürchtung war bekanntlich auch eines der Argumente, warum Regierung und Majorität des Landtages im Jahre 1851 auf rasche Auflösung der damaligen Kassen hingedrängt haben. Heute liegt natürlich die Sache anders. Wir besitzen ein so ausgedehntes Kreditsystem, daß eine Institution wie die Darlehnskassen in

---

Es ist eine Aufnahmeaktion im ganz großen Stile in Aussicht genommen, die, wie ich hoffe und wünsche, die Reichsbank mit der gesamten Bankwelt ins Werk setzen soll, mit der gesamten deutschen Bankwelt, die sich ja heute schon zu meiner Genugtuung fast überall zu Bankvereinigungen zusammengeschlossen hat. Auch hier sollen die Darlehnskassen, die ja überhaupt erst nach dem Kriege ihre volle Bedeutung erhalten, zur Lösung der Aufgabe mit herangezogen werden. Mit ihrer Hilfe soll ein großer Teil des für die Aufnahme erforderlichen Kapitals beschafft werden, während die Zusammenarbeit von Reichsbank und Bankwelt, die ja während des ganzen Krieges in so außerordentlich dankenswerter und erfolgreicher Weise bereits gewirkt hat, die Aufgabe übernehmen soll, die gemeinsam aufgenommenen Werte in einer Anzahl von Jahren wieder abzustoßen und ihre Aufsaugung zu ermöglichen. Auch hierfür werden starke Kräfte in Bewegung gesetzt werden können. Neben dem Tilgungsfonds des Reiches wird der andauernde Vermögenszuwachs des Volkes einen Teil dieser Werte aufnehmen. Ein anderer Teil wird aufgesogen werden, wenn, woran wir alle nicht zweifeln, bei der Verteilung der Gesamtlasten dieses Krieges die starke Heranziehung der direkten Besteuerung nötig sein wird, und endlich erscheint die Annahme berechtigt, daß nach dem Kriege das Ausland, besonders das neutrale, einen Begehr nach deutschen Werten haben wird, die es, solange unsere Valuta noch nicht ganz wieder in Ordnung ist, so billig erhält."

[1]) Vgl. S. 11 Anm. 3.

einigermaßen normalen Zeiten alles eher als unentbehrlich ist. Dennoch würde man in weiten Kreisen es dankbar begrüßen, wenn die Kassen als bleibende Einrichtung erhalten blieben[1]). Denn sie stellen natürlich eine wichtige Bereicherung unseres Kreditwesens dar, zumal da Lombardkredit wegen der Kriegsanleihen auf lange Zeit hinaus von hervorragender Bedeutung sein wird. Ich sehe eigentlich nur eine, allerdings sehr mächtige Wirtschaftsgruppe, die energisch die Auflösung der Kassen fordern wird, nämlich die kartellierten Industrien. Diese pflegen für Personalkredit zu schwärmen, betrachten dagegen jedwede Ausdehnung des Lombardkredits mit Mißbehagen, da durch starke Warenbeleihung jüngeren, kapitalschwachen Kräften der Aufstieg erleichtert und die Knapphaltung des Marktes erschwert wird. Opposition wird vielleicht auch von mancher Seite des Großgrundbesitzes kommen, der ja ebenfalls an der Knapphaltung des Marktes Interesse hat. Doch bieten die Kassen anderseits auch den Landwirten Gelegenheit, sich durch Beleihungen Geld zu verschaffen. Übrigens können gerade auf diesem Gebiet durch die Aufnahme der Vorratswirtschaft seitens des Reichs die Verhältnisse einschneidend beeinflußt werden. Banken und Bankiers werden kaum als Opponenten auftreten. Die Darlehnskassen sind zwar einerseits für sie eine unliebsame Konkurrenz, zumal damit zu rechnen ist, daß sich das Publikum allmählich an sie gewöhnen wird. Aber anderseits gestatten diese ihnen, die Liquiditätspolitik stärker unter dem Gesichtspunkt der Rentabilität zu betreiben. Nicht minder sind die öffentlichen Körperschaften an dem dauernden Fortbestand der Kassen interessiert. Speziell für das Reich wird die Einziehung der Scheine, wenn sie schon in einer Zeit erfolgt, wo noch nicht alle Darlehen abgedeckt sind, mit Kapitalaufwendungen verbunden sein, während umgekehrt durch die dauernde Beibehaltung ein jährlicher Aktivposten im Budget infolge des Zinsgewinns gewonnen wird. Auch bei der eventuellen Durchführung der Vorratswirtschaft können die Darlehnskassen nützlich werden; ihre Kreditgewährung an die Reichsgetreidestelle kann hierfür Vorbild sein. Für die Regierungen des Reichs und der Bundesstaaten würden die Kassen vielleicht auch insofern

[1]) Vgl. z. B. Ausbau und Aufgaben der Darlehnskassen nach dem Kriege von Konietzko. Deutsche Wirtschaftsztg. 1917 S. 634.

von Vorteil sein, als mit ihrer Hilfe Ausgaben, die den Parlamenten nicht genehm sind, aufgebracht werden könnten; ganz besonders wertvoll wären die Darlehnskassen natürlich im Fall einer Budgetverweigerung. Doch dürfte gerade dieses Moment dem Reichstag nahelegen, auf Auflösung der Kassen zu bestehen. Ferner sprechen auch, wie gleich nachher noch nachzuweisen sein wird, volkswirtschaftliche Gesichtspunkte gegen ihre dauernde Beibehaltung. Es ist daher zu hoffen, daß die Auflösung der Kassen vom Reichstag und von der Reichsbank energisch betrieben wird. Aber da in unserer Zeit nicht selten privatwirtschaftliche Rücksichten über volkswirtschaftliche triumphieren, ist eine gewisse Skepsis nicht unberechtigt.

Warum nun aber wäre, volkswirtschaftlich gesehen, die dauernde Beibehaltung der Kassen zu bedauern? Wie soeben ausgeführt wurde, sind sie nach Wiederkehr einigermaßen normaler Zustände absolut nicht mehr notwendig, sondern ihre Existenz bedeutet nur mehr das Vorhandensein einer Kreditquelle mehr, und zwar einer Kreditquelle, die schwere Gefahren in sich birgt. Denn so wichtig auch Lombardkredit ist, so wird doch durch übermäßige Gelegenheit hierzu bekanntlich eine ungesunde Haussespekulation und Überproduktion gefördert, die leicht zu Krisen Anlaß gibt oder zu ihrer Verschärfung beiträgt. Und um dieses Effekts willen sollen die währungspolitischen Nachteile der Darlehnskassen in Kauf genommen werden? Wir haben oben die Kassen als notwendiges Übel bezeichnet; fällt die Notwendigkeit weg, so werden sie zum Übel schlechthin. Noch bedenklicher wäre es natürlich, wenn man zwar die Darlehnskassen auflöste, die Darlehnskassenscheine aber nach früherem Muster nicht einzöge, sondern in gewöhnliches Staatspapiergeld verwandelte. Doch braucht eine derartige Befürchtung angesichts der heute herrschenden währungspolitischen Auffassung nicht gehegt zu werden.

§ 6. Eigene Darlehnskassen oder Übertragung ihrer Funktionen an die Zentralnotenbank

Wir können das Kapitel von den Darlehnskassen nicht beschließen, ohne die schon an anderer Stelle gestellte Frage zu

beantworten, ob es nicht besser gewesen wäre, anstatt eigene Darlehnskassen zu errichten, einfach deren Funktionen der Reichsbank zu übertragen. Man hätte nur die §§ 13 und 17 des Bankgesetzes ändern, d. h. dahin erweitern brauchen, daß der Reichsbank bis auf weiteres gestattet worden wäre, die Lombardanlage gleich der Wechselanlage in ihre Notendeckung einzurechnen. Selbstredend hätte auch eine Ermächtigung der Bank zur Unterschreitung der Dritteldeckung vorherzugehen gehabt. Und schließlich hätte das Reich im Interesse der Anteilseigner und der Notendeckung Garantie für die Lombardgeschäfte übernehmen müssen. Das Problem wurde schon vor dem Krieg diskutiert. Für die Darlehnskassenlösung haben sich namentlich Ströll und Rießer ausgesprochen, dagegen Lotz und Plenge[1]).

Zunächst dürfte es von Interesse sein, was die preußische Regierung im Jahre 1848 zurückgehalten hat, die Preußische Bank mit der Aufgabe der Darlehnskassen zu betrauen. Vollständig sicher läßt sich diese Frage nicht beantworten. Der Hauptgrund war jedenfalls, daß man Bedenken trug, die erst vor zwei Jahren in Kraft getretene Bankordnung schon wieder in wesentlichen Punkten abzuändern. Man hätte nicht nur die gleichen Änderungen treffen müssen wie heute, sondern auch noch das, wie oben schon erwähnt, auf 25 Mill. Tlr. begrenzte Kontingent zu erweitern gehabt[2]). Auch wollte man die Bareinlösung der Noten aufrechterhalten, was sich mit einer umfangreicheren Lombarddeckung aus Gründen der Liquidität nicht vereinbaren läßt. Nebenbei mag vielleicht noch mitgespielt haben, daß die Preußische Bank es ohne Staatsgarantie nicht wagte, das Lombardgeschäft auf den notwendigen Umfang auszudehnen, und daß umgekehrt der Staat, wenn er schon das Risiko übernahm, sich auch den ganzen Gewinn sichern wollte. Die gleichen Gründe dürften im großen und ganzen auch für die Stellungnahme der Regierung in den Jahren 1866 und 1870 maßgebend gewesen sein; jedoch hat man sich wohl auch nach der überkommenen Tradition gerichtet.

---

[1]) Ströll a. a. O. S. 193, Rießer, Finanzielle Kriegsbereitschaft, a. a. O. S. 145, Lotz im Handw., Plenge, Diskontpolitik, a. a. O. S. 334.

[2]) Daß die Preußische Bank im Gegensatz zur Reichsbank ein Achtel ihres Notenumlaufs durch Lombards decken durfte, fällt wegen der Geringfügigkeit nicht ins Gewicht.

Die Stellungnahme Strölls, der im Fall eines siegreichen Krieges für Aufrechterhaltung der Bareinlösung eintritt, ist von selbst gegeben. Aber selbst die Verhängung des Zwangskurses vorausgesetzt, die auch Ströll bei nationalem Unglück als notwendig erachtet, hält er Lombarddeckung für eine Notenbank, die wieder liquid werden will, für untunlich. Rießer, der Zwangskurs sofort nach Kriegsausbruch fordert, schließt sich Ströll an und betont seinerseits noch die geringere Sicherheit der Lombard- gegenüber der Wechselanlage.

Die Gesichtspunkte von Ströll und Rießer sind von währungspolitischem Standpunkt aus sehr richtig. Aber erstens wird aus eben diesen Gründen doch auch bei der Darlehnskassenlösung eine Verschlechterung des Papiergeldumlaufs herbeigeführt und zweitens ist es bekanntlich unbedingt notwendig, eine Verbindung zwischen Reichsbanknoten und Darlehnskassenscheinen herzustellen, die eine Verschlechterung der Notendeckung zur Folge hat.

Hauptargument für Lotz ist die Gefahr der fiskalischen Inanspruchnahme, zu welchem Bedenken die historischen Erfahrungen nur allzu große Berechtigung geben. Bei der Reichsbank wäre die Befürchtung weit weniger am Platz, da wenigstens heimliche Inanspruchnahme durch Reich und Bundesstaaten nach § 35 des Bankgesetzes ausgeschlossen wäre[1]). Nun liegt freilich, wie oben ausgeführt wurde, diese Gefahr auch bei den Darlehnskassen nicht in der Institution begründet, sondern die Darlehensgewährung bzw. die heimliche Krediterteilung an Reich und Einzelstaaten kann auch hier ausgeschlossen werden; jedoch ist es nicht sehr wahrscheinlich, daß eine solche Bestimmung wirklich einmal in ein Darlehnskassengesetz aufgenommen wird[2]).

---

[1]) Der § 35 lautet: Geschäfte mit den Finanzverwaltungen des Reichs oder deutscher Bundesstaaten dürfen nur innerhalb der Bestimmungen dieses Gesetzes und des Bankstatuts gemacht und müssen, wenn andere als die allgemein geltenden Bedingungen des Bankverkehrs in Anwendung kommen sollen, zuvor zur Kenntnis der Deputierten gebracht und, wenn auch nur einer darauf anträgt, dem Zentralausschusse vorgelegt werden. Sie müssen unterbleiben, wenn der letztere nicht in einer beschlußfähigen Versammlung mit Stimmenmehrheit für die Zulässigkeit sich ausspricht.

[2]) Dagegen ist die Lotzsche Befürchtung bezüglich der Vielartigkeit des Papiergeldumlaufs und hiermit der Gefahr eines Disagios der Darlehnskassenscheine gegenüber der anderen Papiergeldsorten infolge der

Ferner ist die Errichtung von Darlehnskassen mit Organisationsschwierigkeiten verbunden, was bei der anderen Lösung in viel geringerem Maße der Fall ist, so daß hier weniger leicht eine verhängnisvolle Verzögerung in der Betriebsaufnahme zu befürchten ist. Auch würde eine bloße Erweiterung des Bankgesetzes kaum wie eine Mobilmachungsmaßregel wirken[1]). Dagegen wäre es nicht nur nicht möglich, die Bardeckung formell aufrechtzuerhalten, sondern die an Stelle der Darlehnskassenscheine ausgegebenen Banknoten bedürften ihrerseits noch der Metalldeckung. Diese wären also beispielsweise am 31. August 1917 nicht mit 33,96, sondern nur mit 17,3 % bar gedeckt gewesen. Rein sachlich wäre dies natürlich nicht ungünstiger zu beurteilen. Aber aus den bekannten psychologischen Gründen kann an formal schönen Ausweisen erhebliches Interesse bestehen. Dagegen pflegen derartige künstliche Methoden, die die Kritik Übelwollender geradezu herausfordern, wie ebenfalls schon an anderer Stelle ausgeführt wurde, den Kredit der Währung im Ausland eher zu schwächen als zu stärken.

Man wird daher der Darlehnskassenorganisation nur dann den Vorzug geben, wenn einerseits begründeter Anlaß zur Annahme besteht, daß durch die Verschleierung die ungünstige Wirkung, die ein metallisch niedrig gedeckter Notenumlauf ausübt, im Inland gemildert wird, und auf der anderen Seite Kautelen gegen heimliche fiskalische Inanspruchnahme geschaffen sind oder genügend Vertrauen in die volkswirtschaftliche Einsicht der leitenden Kreise gesetzt werden kann[2]).

---

organischen Verbindung zwischen Reichsbank und Darlehnskassen nicht mehr begründet. Auch läßt sich ja bei Existenz eigener Darlehnskassen, wie der erwähnte Vorschlag von Bendixen (siehe S. 155) zeigt, die Emission eigener Darlehnskassenscheine vermeiden.

[1]) Das Plengesche Bedenken wegen der Langsamkeit und Umständlichkeit des Verkehrs mit den Darlehnskassen war in diesem Umfang niemals berechtigt und wurde jedenfalls durch das Wirken der gegenwärtigen Kassen entkräftigt. Sollten wirklich unnötige Schwerfälligkeiten bestehen — vgl. S. 116 Anm. 2 —, wäre die Reichsbankorganisation schuld, und sie wären infolgedessen auch bei der von Plenge befürworteten Lösung nicht vermieden worden.

[2]) Bendixen (a. a. O. S. 20) glaubt, daß die Einrichtung der Darlehnskassen als Zwischenglied zwischen Reichsbank und Publikum ihre Vorzüge namentlich für die Geschäftsorganisation der Reichsbank

Vielleicht wäre das Problem auch noch von der Seite aus zu betrachten gewesen, wie der anormale Zustand wieder eher aus der Welt geschafft werden dürfte. Doch kann ich in dieser Beziehung keinen Unterschied sehen. Denn ob die Organisation Darlehnskasse oder Reichsbank heißt, den Strömungen, die eine dauernde Beibehaltung der erweiterten Lombardgelegenheit wünschen, wird man mit keinem Deut mehr oder weniger Nachdruck begegnen; das finanzielle Moment kann kaum eine Rolle spielen, da ja das Reich an den Gewinnen der Reichsbank stark beteiligt ist. Höchstens wäre eine Verwandlung der Darlehnskassenscheine in gewöhnliches Staatspapiergeld ausgeschlossen. Doch abgesehen davon, daß die Schaffung eigener Darlehnskassenscheine auch bei der Darlehnskassenorganisation zu vermeiden ist, braucht heute, wie schon erwähnt, mit einer solchen Befürchtung nicht mehr ernstlich gerechnet zu werden.

4. Kapitel

Sonstige positive Kreditfürsorge, insbesondere die Kriegskreditbanken

Infolge der schweren Bedingungen, von denen Reichsbank und Darlehnskassen die Kreditgewährung abhängig machen müssen, hat sich noch eine weitere große positive Kreditorganisation als notwendig erwiesen[1]). Die wichtigsten derartigen Einrichtungen sind die Kriegskreditbanken und Kriegskreditkassen, die größtenteils September und Oktober 1914 in Aktion traten. Es sind das mit Ausnahme der städtischen Darlehnskassen und einiger weniger hanseatischer Institute private Anstalten, die in

---

hat, und spricht sich deshalb, allerdings ohne großes Gewicht darauf zu legen, für die Gründung eigener Darlehnskassen aus. Welcher Art diese Vorzüge sein sollen, ist mir vollständig unklar. Aber selbst wenn dies richtig wäre, so würde dieser kleine Vorteil doch in keinem Verhältnis zu den Nachteilen stehen.

[1]) Es ist uns hier nur daran gelegen, das prinzipiell Wichtige hervorzukehren. Eine eingehende Behandlung hat die Materie in dem in der Literaturübersicht zitierten, sehr schätzenswerten Buch von Deumer gefunden, das neben den Geschäftsberichten der Kriegskreditbanken die Hauptquelle für mich gebildet hat.

die Form von Aktiengesellschaften und Genossenschaften und — allerdings selten — von Gesellschaften mit beschränkter Haftung gekleidet sind und die Eigenschaften und Rechte juristischer Personen besitzen. Im Gegensatz zu den Darlehnskassen arbeiten sie mit festem Stammkapital, das unter mehr oder minder starker Beteiligung öffentlich-rechtlicher Korporationen — von Staaten, Provinzen, Gemeinden, Handels- und Gewerbekammern — von Handels- und Industriekreisen zusammengeschossen worden ist. Hierzu kommt noch das Garantiekapital, mit dem eine oder mehrere der erwähnten Korporationen gegenüber der Reichsbank für etwaige Ausfälle haften, die diese im Diskontverkehr mit den Kriegskreditbanken erleidet[1]). Ihr Wirkungskreis erstreckt sich meist nur auf einen Kommunal- oder Handelskammerbezirk, selten auf eine ganze Provinz oder einen Staat, und nur ein Institut, die Kriegskreditkasse für den deutschen Mittelstand, umfaßt ganz Deutschland. Die Gründung der Kassen ist in der Regel vor allem erfolgt im Interesse von Kleingewerbe und Kleinhandel. Eine Reihe von Instituten spezialisiert sich sogar hierauf vollständig. Meist treffen aber die Satzungen keine so einengenden Bestimmungen, doch ist häufig die Höchstgrenze der Kredite derartig niedrig festgesetzt, daß sie nur für die erwähnten Schichten in Betracht kommen. Einige wenige Institute, insbesondere die Kriegskreditbanken in Berlin, Hamburg und Bremen, sind anderseits in der Hauptsache für Großindustrie und Großhandel, und zwar namentlich für die Exportfirmen, ins Leben gerufen worden. Einige Banken dienen auch dem ganz speziellen Zweck der Hypothekenbeleihung. Übrigens wurde in Preußen auch den Sparkassen gestattet, auf erste Hypotheken mäßig hohe Darlehen zu geben. Eine eigene Bank gründete sich der Exporthandel in der deutsch-russischen Kriegskreditbank in Remscheid, die die Bestimmung hat, Forderungen auf russische Schuldner zu beleihen. Viele

[1]) So z. B. hat die Kriegskreditbank Groß-Berlin ein Grundkapital von 18 Mill. M., außerdem ein Garantiekapital von 11½ Mill. M., wovon die Berliner Handelskammer 6, das Berliner Ältestenkollegium 4 und die Potsdamer Handelskammer 1½ Mill. gezeichnet haben. Für die Kriegskreditbank München sind die entsprechenden Ziffern 4 und 2 Mill.; die Garantie hat hier die Stadtgemeinde übernommen. Die Kriegshilfsbank für Kleinhändler und Kleingewerbetreibende in Bremen besitzt ein Grundkapital von 1,6 Mill.

Kriegskreditbanken befriedigen nur ein „geschäftliches“ Kreditbedürfnis, dagegen sollen die städtischen Darlehnskassen allen Gemeindeangehörigen zugute kommen; zu ihrem Kundenkreis gehören neben Handwerkern und Detaillisten vor allem auch Beamte, Angestellte, Private, Zimmervermieter. Ihrer Bestimmung gemäß müssen alle diese Hilfsinstitute wesentlich niedrigere Anforderungen an Darlehensnehmer oder Pfand stellen als Darlehnskassen und Reichsbank, und es ist ihnen dies möglich, da ihre Anlagen nicht Deckung für Papiergeld sind. Doch lehnen sie es durchwegs ab, Wohltätigkeitsanstalten zu sein. Immerhin kann den städtischen Darlehnskassen dieser Charakter nicht ganz aberkannt werden. Von überwiegender Bedeutung ist der Personalkredit[1]), reiner Blankokredit ist aber selten. Als Sicherheit können gestellt werden: Bürgschaft, mit Giro versehene Wechsel, bei den Darlehnskassen nicht beleihungsfähige Effekten und Waren, Hypotheken, Versicherungspolicen, Sparkassenbücher, Abtretung von Buch- und vereinzelt auch von Mietzinsforderungen. In vielen Fällen, namentlich wenn für den Schuldner schwer zu

[1]) Eine solche Auslegung der Tätigkeit der Kassen wird von Deumer (a. a. O. S. 143 ff.) in einer Polemik gegen Stillich und Steinberg angegriffen. Die Differenz ist jedoch keine sachliche, sondern nur eine terminologische. Deumer hat nämlich eine andere Auffassung von dem Begriff des Personalkredits, als die herrschende Meinung. Er will nämlich schon die Art des Personalkredits, wo der Kredit nicht lediglich mit Rücksicht auf die Person des Schuldners, sondern auf seine ganze Vermögenslage hin gewährt wird, als „uneigentlichen“ Personalkredit nicht mehr recht als Personalkredit gelten lassen. Ist die Forderung vollends durch Bürgschaft oder mit Giro versehenen Wechseln gedeckt, so ist seiner Ansicht nach schon Realkredit gegeben. Geht man dagegen von der üblichen Terminologie aus, wozu man ja ohne nähere Begründung berechtigt ist, und rechnet zum Personalkredit jeden Kredit, wo die Anweisung auf bestimmte Vermögensobjekte unterbleibt (siehe z. B. Schanz im Wörterb. d. Volksw., Art. „Kredit“, Lexis im Handw. d. Staatsw., Art. „Kredit“), so ist unsere obige Auffassung vollständig berechtigt. Allerdings geht es zu weit, wenn die Kriegskreditbanken in der Presse vielfach als reine Personalkreditinstitute bezeichnet werden. Wie übrigens viele Kriegskreditbanken die Qualität ihrer Sicherheiten selbst beurteilen, kann daraus ersehen werden, daß sie mit Rücksicht auf etwaige Verluste von der Ausschüttung einer Dividende Abstand genommen haben. (Vgl. z. B. Geschäftsberichte 1914, 1915 und 1916 der Kriegskreditbanken München und Leipzig.)

entbehrende Gegenstände verpfändet sind, haben die Anstalten nicht die Absicht, sich bei Verfall am Pfand wirklich zu befriedigen. Dieses dient dann nur dem Zweck, daß der Kreditnehmer zur raschen Rückzahlung angespornt wird und er es nicht zu anderweitiger Krediterlangung benutzen kann. Eine sehr wesentliche Sicherung bilden die lokale Begrenzung der Organisationen und die Mitwirkung von Kreditausschüssen, die aus Vertretern von Handel, Gewerbe und Industrie zusammengesetzt sind. Denn hierdurch wird eine weitgehende Kenntnis und Überwachung des Kreditnehmers gewährleistet. Der Kredit wird meist in die Form des Wechsels gekleidet. Eigentlicher Akzeptkredit ist selten. Die Regel ist Diskontierung von Kundenwechseln und Darlehensgewährung gegen Akzeptierung von Wechseln. Den Anstalten, die die kapitalistische Form gewählt haben, ist die Möglichkeit geboten, diese Wechsel bei der Reichsbank bis zu Beträgen in der Höhe des vier- bis fünffachen Aktien- und Garantiekapitals zu diskontieren bzw. zu rediskontieren. Sie können so die Kreditvermittler bilden zwischen Reichsbank und den Darlehensnehmern, die, auf sich allein gestellt, keinen Anschluß an die Reichsbank zu finden vermögen, was bei Beginn des Kriegs aus erwähnten Gründen auch bei großen und besseren Firmen der Fall war. Die genossenschaftlich organisierten Anstalten, die den mit der Preußenkasse in Verkehr stehenden Verbandskassen beitraten, führten ihre Mitglieder an die Preußenkasse heran; bei Anschluß an die Schulze-Delitzschschen Verbände wurde die Verbindung zur Dresdner Bank hergestellt. Die Preußenkasse bewies hierbei gegenüber ihren sonstigen Gepflogenheiten weitgehendes Entgegenkommen. Bei dieser Gelegenheit mag auch gleich erwähnt sein, daß sie eine gleiche liberale Praxis beobachtete auch gegenüber den schon vor dem Krieg bestehenden Genossenschaften und Verbandskassen, die sich bisher von dem Verkehr mit ihr ferngehalten hatten, und gegenüber Einzelmitgliedern, die in Genossenschaften eintraten, die schon vor Kriegsausbruch an sie angeschlossen waren[1]). Im Gegensatz zur Praxis bei den Darlehnskassen wird bei der Darlehensgewährung der Kriegskreditbanken auch auf den Darlehenszweck stark Rücksicht ge-

[1]) Näheres auch hierüber bei Deumer a. a. O. S. 172 und Jastrow im Archiv f. Sozialw. a. a. O. S. 99.

nommen. Hierbei sind sich hauptsächlich folgende Richtlinien zugrunde gelegt. Der Kreditbedarf muß in irgendwelchem Zusammenhang mit dem Kriege stehen, das Darlehen darf nicht verwandt werden zur Abdeckung alter Schulden, wobei aber Warenschulden häufig ausgenommen werden, und weiterhin muß Aussicht bestehen, daß der Darlehensnehmer noch zu retten ist. Wir haben schon anläßlich der Besprechung der Darlehnskassen Bedenken gegen eine solche Praxis geäußert. Bei den Kriegskreditbanken hat sich insbesondere ungünstig geltend gemacht, daß die Prüfung in den Kreditausschüssen erfolgt, wo sehr häufig die Konkurrenz des Darlehensnehmers sitzt. Natürlich scheuen sich sehr viele, dieser ihre Verhältnisse aufzudecken, und verzichten daher lieber auf den Kredit[1]). Doch kann diese Einrichtung angesichts der geringen Sicherheit, mit der sich die Kriegskreditbanken begnügen, und angesichts der geringen Kapitalkraft der meisten Institute — es bestünde sonst die Gefahr, daß der wichtigere Bedarf hinter dem unwichtigeren zurückstehen müßte — ganz unmöglich entbehrt werden.

Die Inanspruchnahme der Kriegskreditbanken ist eine außerordentlich geringe; auf den von der Reichsbank eingeräumten Diskontkredit konnte fast durchwegs verzichtet werden. Bei der Kriegskreditbank Groß-Berlin, um einige Beispiele anzuführen, wurden bis 31. Dezember 1915 814 Kreditanträge in einer Höhe von 25,1 Mill. M. gestellt, wovon 721 Gesuche auf das erste Geschäftsjahr, das sich bis zum 31. Dezember 1914 erstreckt, treffen. Bewilligt wurden im ganzen nur 379 Gesuche mit 13,2 Mill., wovon 10,7 Mill. auf das erste Geschäftsjahr entfallen. Im dritten Geschäftsjahr, dem Kalenderjahr 1916, wurden 110 Kreditgesuche in Höhe von 2,1 Mill. gestellt und 76 in Höhe von 1,1 Mill. bewilligt. Zurückbezahlt wurden in den ersten beiden Geschäftsjahren insgesamt 0,7 Mill., im dritten 1,3 Mill. Bei der Frankfurter Kreditgenossenschaft wurden 1914 154, 1915 74 und 1916 71 Darlehensgesuche eingereicht, und 74, 28 und 30 bewilligt. Die Summe der gewährten Kredite betrug 600 000, 312 000 und 400 000 M. Bereits bestehende Kredite wurden im Jahre 1916 noch um 70 000 M. erhöht. Zurückbezahlt waren bis Jahresschluß 1915 264 000 M. und bis Jahresschluß 1916 764 000, so

[1]) Vgl. hierzu die Anm. 2 auf S. 200.

daß der Betrag der noch ausstehenden Darlehen sich am Schluß des dritten Geschäftsjahres auf 525 000 M. belief. Die Kriegsdarlehnskasse Breslau, deren Kunden sich aus kleinen und kleinsten Kreisen rekrutieren, hat 1914 110 Kreditanträge bewilligt, von denen aber nur 87, und zwar in einem Betrag von 30 390 M., ausbezahlt wurden; 73 wurden abgelehnt. 1915 wurden 195 Darlehen in einer Höhe von 56 035 M. ausbezahlt; 26 Gesuche wurden zurückgewiesen. Zurückbezahlt waren bis 31. Dezember 1915 26 200 M.

Auch die Kriegskreditbanken haben trotz geringer Inanspruchnahme viel zur Überwindung der Kriegskrise beigetragen und wurden insbesondere dadurch wichtig, daß sie die Mobilisierung auch sicherer nachstelliger Hypotheken ermöglichten. Auch späterhin haben sie noch viele schwache Existenzen vor dem Zusammenbruch bewahrt und namentlich auch die Übernahme von Militärlieferungen erleichtert. Eine große Aufgabe wird voraussichtlich auch von diesen Hilfsinstitutionen bei Überleitung der Kriegs- in die Friedenswirtschaft zu erfüllen sein. Ihre geringe Inanspruchnahme hängt zum Teil mit den gleichen Erscheinungen wie bei den Darlehnskassen zusammen. Insbesondere haben auch sie durch ihre Existenz sehr günstig zu wirken vermocht. Doch ist es ebenso wie bei den Darlehnskassen falsch, wenn man, wie es gewöhnlich geschieht, die geringe Inanspruchnahme lediglich auf günstige Momente zurückführt[1]). Von der abschreckenden Wirkung der Kreditausschüsse war schon die Rede[2]). Ferner sind viele kleine Geschäftsleute eingerückt, ihre

[1]) Mit Recht wird dies von Eulenburg (Archiv f. Sozialw. S. 319) zu den stereotyp auftretenden Fehlern gerechnet, die von einem Autor gläubig auf den anderen übergehen und schließlich als selbstverständliche Wahrheit betrachtet werden. Siehe z. B. Denkschrift, 4. Nachtrag S. 13; viele Geschäftsberichte von Kriegskreditbanken; Jastrow in „Geld und Kredit im Krieg" a. a. O. S. 39; Frankfurter Zeitung 11. Juli 1916; Deumer a. a. O. S. 150. (Hier besonders charakteristisch; die geringe Inanspruchnahme sogar allgemein als günstiges Symptom ausgelegt. Er schreibt: „Die Kriegskreditbanken sind Institute subsidiären Charakters, sie sind Hilfskreditbanken. Je geringer ihre Inanspruchnahme, um so geringer das Hilfskreditbedürfnis, um so stärker die Wirtschaftskraft der Kreditnehmer und die Leistungsfähigkeit der regulären Kreditquellen.")

[2]) Jedoch scheint es übertrieben, weil schon im Widerspruch mit der großen Anzahl der eingereichten

Betriebe sind eingestellt oder werden nur mehr in mäßigem Umfang weitergeführt, so daß sich größere Kredite erübrigen. Weiterhin sind die Verhältnisse beim Mittelstand, insbesondere in den Fällen, wo der Besitzer im Feld steht, nicht selten dermaßen unterhöhlt, daß Aussicht auf Rettung, was ja Voraussetzung der Kreditgewährung ist, nicht besteht. Und schließlich sind diese Kreise sehr häufig nicht in der Lage, die persönlichen oder sachlichen Garantien zu bieten, die als Minimum verlangt werden. Auch bei den Darlehnskassen haben wir die geringe Inanspruchnahme zum Teil mit ihrer strengen Beleihungspolitik in Zusammenhang bringen können. Aber während ihre Ansprüche doch im allgemeinen den Verhältnissen der Kreise, für die sie hauptsächlich gegründet sind, entsprechen, ist dies bei den Kriegskreditbanken — und darin liegt ihre Tragik — nicht der Fall. Ein sehr bedenkliches Zeichen ist die große Zahl der abgelehnten Kreditgesuche, die selbst von den Geschäftsberichten der Kriegskreditbanken auf die beiden letzterwähnten Ursachen zurückgeführt werden[1])[2]).

5. Kapitel

Restriktive Maßnahmen, insbesondere die Moratorien

Zunächst einige Bemerkungen terminologischer Natur. Über den Begriff des Moratoriums herrscht nämlich unglaubliche Ver-

Kreditgesuche stehend, wenn Stillich (a. a. O. S. 246) diese Einrichtung zur Grundlage seiner abfälligen Beurteilung der Kriegskreditbanken macht. Auch hier begeht Stillich den unbegreiflichen Mißgriff, daß er die indirekte Wirkung dieser Organisationen völlig ignoriert.

[1]) Als drittem Grund begegnet man auch noch, daß die lokale Begrenzung von den Antragstellern nicht beachtet wird. Auf die von uns zuletzt angeführte Ursache der geringen Inanspruchnahme wird insbesondere von Eulenburg, der die Lage des Mittelstands sehr pessimistisch beurteilt, großes Gewicht gelegt (siehe Archiv f. Sozialw. 1916 S. 321). Auch die Kriegshilfsbank für Kleinhändler und Kleingewerbetreibende in Bremen hält es für verfrüht, aus ihrer geringen Inanspruchnahme einen Schluß auf die wirtschaftliche Lage des Mittelstands zu ziehen, sie glaubt nur, daß seine Lage viel besser geblieben sei, als man bei ihrer Gründung befürchtet habe (siehe Geschäftsbericht 1914/15).

[2]) Auch in Österreich wurden nach deutschem Muster und nach gleicher Grundlage Kriegskreditbanken gegründet, die ebenfalls nur in

wirrung[1]). Nach Loening[2]), dessen Definition mir am klarsten zu sein scheint, ist das Moratorium ein dem Schuldner durch Staatsakt gegebener Ausstand zur Erfüllung fälliger Verbindlichkeiten. Wird die Stundung nur einem einzelnen gewährt, so spricht man von Spezialmoratorium; ein Moratorium dagegen, das sich auf alle oder bestimmte Klassen von Schuldnern erstreckt, bezeichnet man als Generalmoratorium. Sind alle oder doch fast alle Klassen von Schuldnern in ein Moratorium einbezogen, so pflegt man von allgemeinem Moratorium schlechthin zu sprechen, während sich für den zweiten Fall der Ausdruck „Teilmoratorium" eingebürgert hat. Der juristische und volkswirtschaftliche Begriff Moratorium sind nicht identisch. Der Jurist spricht nur dann von einem Moratorium, wenn der Gesetzgeber ins materielle Recht eingreift, wenn er also die Fälligkeit der Schuld hinausschiebt, jedoch nicht, wenn nur die Vollstreckung der Schuld unmöglich gemacht wird. Im praktischen Leben ist dieser Unterschied, wie wir noch sehen werden, zwar nicht ganz bedeutungslos, spielt aber doch nicht diese wichtige Rolle. Denn das Entscheidende ist, daß der Schuldner in beiden Fällen zur Einlösung seiner Verbindlichkeiten nicht gezwungen werden kann. Für alle Moratorien selbstverständlich ist, daß der Schuldner für das gestundete Kapital Zinsen zu bezahlen hat; er bleibt ja in dessen Genuß und das Moratorium soll keine Wohltätigkeits-, sondern eine Kreditaktion sein.

Die deutsche Hilfsaktion steht im wesentlichen im Zeichen der positiven Kreditfürsorge. Aber auch in Deutschland konnte man von Moratoriumsmaßnahmen nicht vollständig Abstand nehmen. Denn auch eine bis ins kleinste ausgebaute positive Kreditorganisation stellt immer noch gewisse Anforderungen an Pfand- oder Darlehensnehmer. Es gilt aber auch diejenigen zu retten, die weder persönlich noch sachlich Genügendes zu bieten haben, und die es doch verdienen, daß ihnen über die momentane,

---

ganz geringem Umfang in Anspruch genommen worden sind. Näheres hierüber bei Sokal, Kriegskreditbanken, im Bankarchiv 1915/16 S. 212 ff. und 246 ff.

[1]) Eine ausführliche und treffliche Begründung hierfür bei Bajkitsch a. a. O. S. 19 ff.

[2]) Art. „Indult" im Handw.

durch den Krieg geschaffene Notlage hinweggeholfen wird. Wird dieser Zweck erreicht, so liegt dies natürlich meist auch im Interesse des Gläubigers, der ja durch den Ruin des Schuldners auch in Mitleidenschaft gezogen wird.

Von den in Deutschland getroffenen Moratoriumsmaßnahmen ist die Verordnung vom 7. August 1914 über die gerichtliche Bewilligung von Zahlungsfristen am wichtigsten[1]). Hiernach kann jeder Schuldner für vor Kriegsausbruch entstandene Forderungen bei Gericht einen Zahlungsaufschub von drei Monaten beantragen, und es darf dem, eventuell unter der Bedingung der Stellung einer Sicherheit, entsprochen werden, wenn die allgemeine Lage des Schuldners es rechtfertigt und die Stundung dem Gläubiger nicht einen unverhältnismäßigen Nachteil bringt. Handelt es sich um Zahlung des Kapitals einer Hypothek oder Grundschuld, so ist der Richter ermächtigt, eine Frist von sechs Monaten zuzubilligen[2]). Nach neueren Verfügungen[3]) kann in letzterem Fall die Stundung wiederholt ausgesprochen und für die Kapitalzahlung auf ein Jahr und für die der Zinsen, wofür bisher nur die allgemeine Dreimonatsfrist gegolten hatte, auf sechs Monate ausgedehnt werden; ferner ist bei derartigen Schulden nicht mehr Erfordernis, daß sie bereits vor dem 31. Juli 1914 bestanden hatten. Einen sechsmonatlichen Aufschub dürfen die Gerichte außerdem noch entlassenen Kriegsteilnehmern einräumen, und zwar ebenfalls ohne Rücksicht auf die Entstehungszeit der Schuld. Voraussetzung ist nur, daß die Minderung in der Leistungsfähigkeit infolge der Einziehung zum Heere eingetreten ist[4]). Da sich Zweifel ergeben hatten, ob durch die richterliche Stundung die Rechtsfolgen der Nichtzahlung, z. B. die Räumung der Wohnung wegen Nichtzahlung der Miete, aufgeschoben seien, wurde nachträglich den Gerichten die Ermächtigung gegeben[5]), auch hierfür Stundung zu gewähren, jedoch auch hier mit der Einschränkung, daß dem Gläubiger kein unverhältnismäßig großer Nachteil erwächst.

---

[1]) R.G.Bl. 359.

[2]) Verordnung vom 22. Dezember 1914 R.G.Bl. 543.

[3]) Verordnung vom 20. Mai 1915 R.G.Bl. 288 und Verordnung vom 8. Juni 1916 R.G.Bl. 454.

[4]) Verordnung vom 8. Juni 1916 R.G.Bl. 452.

[5]) Verordnung vom 18. August 1914 R.G.Bl. 377.

Um unnötige Konkurse zu vermeiden, haben die Konkursgerichte nach Verordnung vom 3. August 1914[1]) dem Antrag von infolge des Krieges zahlungsunfähig gewordenen Personen, eine Geschäftsaufsicht über sie zu verhängen, stattzugeben, wenn Behebung der Zahlungsunfähigkeit nach Beendigung des Krieges in Aussicht genommen werden kann. Ein Konkursverfahren ist dann nicht zu eröffnen. Auch Arreste und Zwangsvollstreckungen können, von Ausnahmen abgesehen, nicht stattfinden. Die Geschäftsaufsicht soll dem Gläubiger Gewähr dafür geben, daß die vorhandene Masse nicht verschleudert und nicht ein Gläubiger vor dem anderen bevorzugt wird. Sie kann daher aufgehoben werden, wenn sich der Schuldner ihren Anordnungen nicht fügt. Im Interesse des Schuldners wird die Verhängung der Geschäftsaufsicht amtlich nicht bekannt gegeben[2]). Durch Verordnung vom gleichen Tage wurde auch die Bestimmung des Handelsgesetzbuchs, wonach Gesellschaften und Genossenschaften bei Eintritt der Zahlungsunfähigkeit das Konkursverfahren zu beantragen haben und keine Zahlungen mehr leisten dürfen, außer Kraft gesetzt[3]).

Zwar kein Moratorium, aber doch in dies Gebiet gehörig ist die Verordnung vom 6. August 1914[4]), wonach die Fristen für die Vornahme einer Handlung, deren es zur Ausübung oder Erhaltung des Wechselrechts bedarf, um 30 Tage verlängert werden, soweit sie nicht schon am 31. Juli 1914 abgelaufen waren. Rein äußerlich hat es den Anschein, als ob hierdurch der Gläubiger geschützt werde; dies ist aber nicht der Fall — für diesen ist schon anderweitig gesorgt —, sondern dem Gläubiger wird hierdurch die Möglichkeit gegeben, dem Schuldner eine 30tägige Frist zu bewilligen, ohne daß er seiner Rechte verlustig geht. Am 17. Mai 1915[5]) wurde diese Verordnung außer Kraft gesetzt. Besondere Vergünstigung wurde in dieser Beziehung den Schuldnern in den von dem Krieg besonders berührten Gegenden zuteil. Durch mehrfache Verordnungen wurde die monatliche Frist für

[1]) R.G.Bl. 363.

[2]) Eine nachträgliche Verordnung vom 14. Dezember 1916 (R.G.Bl. 1363) gibt die Möglichkeit, die Geschäftsaufsicht durch Zwangsvergleich zu beendigen, und sorgt für verstärkten Gläubigerschutz.

[3]) R.G.Bl. 365.

[4]) R.G.Bl. 357.

[5]) R.G.Bl. 284.

die in Elsaß-Lothringen, Ostpreußen und Westpreußen rechts der Weichsel zahlbaren Wechsel wiederholt verlängert. Für Westpreußen und einen Teil von Ostpreußen hörte die Vergünstigung mit dem 31. Mai 1915 auf, für den übrigen Teil Ostpreußens mit dem 31. Januar 1916, für Elsaß-Lothringen besteht sie noch fort[1]). Ein Wechselmoratorium — das sei nochmals ausdrücklich hervorgehoben — wurde durch die Verordnungen nicht statuiert, sondern es wurde in das freie Ermessen der Gläubiger gelegt, ob sie davon Gebrauch machen wollen oder nicht. Die Reichsbankanstalten sind angewiesen worden, größtmögliches Entgegenkommen zu üben, und es haben die gestundeten Wechsel bei der Bank zeitweise einen ziemlichen Umfang angenommen.

Außerdem hat man bei uns Teilmoratorien erlassen, teilweise im Interesse besonders schutzbedürftiger Schuldner- und Schuldenkategorien, teilweise als Repressivmaßnahmen gegen das Ausland. Wie schon 1866 und 1870, so wurde auch diesmal wieder ein gerichtliches Vorgehen gegen die zum Heere Einberufenen ausgeschlossen, wenn ihr Interesse nicht durch einen Prozeßbevollmächtigten oder Vertreter wahrgenommen wird[2]); auf Antrag des Vertreters muß jedoch auch im letzteren Falle das Verfahren ausgesetzt werden. Da die Schutzmaßregel von den begünstigten Personen nicht selten mißbraucht wurde[3]), erfuhr die erste Verordnung dahin eine Abschwächung, daß die Gerichte in den Fällen, die gegen Treu und Glauben in gröblichster Weise verstoßen, eine Vertretung ernennen können, so daß die Durchführung des Verfahrens ermöglicht wird.

Fast das gesamte Ausland hatte bei Kriegsausbruch Mora-

[1]) Verordnungen vom 29. August, 8. September, 24. September, 22. Oktober, 23. November, 17. Dezember 1914 (R.G.Bl. 387, 399, 413, 449, 482, 519); vom 21. Januar, 4. März, 17. Mai, 22. Juli, 11. Oktober 1915 (R.G.Bl. 32, 129, 284, 450, 677); vom 6. Januar, 13. April, 13. Juli, 5. Oktober 1916 (R.G.Bl. 2, 273, 694, 1133); vom 4. Januar, 26. März, 28. Juni 1917 (R.G.Bl. 4, 278, 566).

[2]) Verordnung vom 4. August 1914 R.G.Bl. 328.

[3]) Wie der Denkschrift (2. Nachtrag S. 6) zu entnehmen ist, sind vor allem darüber Klagen laut geworden, daß Ehefrauen, die das Geschäft ihres zur Fahne einberufenen Mannes mit gutem Erfolg weiterführten und dessen Einnahmen unverkürzt fortbezogen, namens ihres Mannes gegen dessen Schuldner gerichtlich eingeschritten sind, sich selbst aber der Zahlung der Schulden entzogen haben.

torien erlassen. Es war dem deutschen Gläubiger somit unmöglich gemacht, seine ausländischen Forderungen einzutreiben. Um nun insbesondere die Kreise, bei denen Forderungen gegen das Ausland Schulden an das Ausland gegenüberstanden, also hauptsächlich Export- und Importhandel, zu schützen und einen Abfluß deutschen Vermögens ins Ausland zu verhindern, während der Zufluß gehemmt war, wurden folgende Maßnahmen getroffen. Nach Bundesratsverordnung vom 7. August[1]) können Personen, die im Ausland ihren Wohnsitz haben, vermögensrechtliche Ansprüche, die vor dem 31. Juli 1914 entstanden sind, vor inländischen Gerichten nicht geltend machen. Das Moratorium war zunächst nur für drei Monate bewilligt, wurde aber mehrfach verlängert und besteht heute noch fort[2]). Der Reichskanzler kann Ausnahmen in Einzelfällen bewilligen. Generell ausgenommen sind Österreich und die Schweiz, die beide das Reziprozitätsmoratorium haben[3]). Einer besonderen Regelung wurden die Auslandswechsel unterworfen. Hier wurde, um die das Renommee schädigende und mit Kosten verbundene Protestierung auszuschließen, materielle Stundung gewährt[4]). Auch dies Moratorium war zunächst nur für drei Monate erlassen, wurde aber dann noch zweimal um den gleichen Zeitraum verlängert[5]), zum letztenmal mit einer interessanten Modifikation[6]). Zu einer weiteren Verlängerung bestand

---

[1]) R.G.Bl. 360.

[2]) Verordnungen vom 22. Oktober 1914 (R.G.Bl. 449); 21. Januar, 22. April, 22. Juli, 21. Oktober 1915 (R.G.Bl. 31, 236, 451, 679); 6. Januar, 13. April, 13. Juli, 5. Oktober 1916 (R.G.Bl. 1, 273, 694, 1132); 4. Januar, 26. März, 28. Juni 1917 (R.G.Bl. 5, 277, 566).

[3]) Verordnung vom 20. April 1915 und 25. Juni 1915 (R.G.Bl. 231 und 361).

[4]) Verordnung vom 10. August 1914 R.G.Bl. 368.

[5]) Verordnung vom 22. Oktober 1914 und 18. Januar 1915 (R.G.Bl. 1914 446, 1915 23).

[6]) Da 6 % Zins zu zahlen war, so waren bei dem flüssigen Geldstand derartige Wechsel, wenn sie gute Namen aufwiesen, für die Gläubiger keine schlechte Anlage, und diese hatten sich daher vielfach geweigert, Zahlung anzunehmen, wozu sie nach den früheren Verordnungen nicht gezwungen werden konnten. Um diese unbeabsichtigte Schädigung des Schuldners unmöglich zu machen, wurde rechtzeitige Benachrichtigung des Schuldners vorgeschrieben und dieser für berechtigt erklärt, den Wechsel einzulösen.

kein Anlaß mehr. Speziellen Bestimmungen unterliegen Zahlungen an England, Frankreich, Rußland, Portugal, Rumänien und den Vereinigten Staaten. Diese Staaten hatten Zahlungen an feindliche Staatsangehörige untersagt und veranlaßten so Deutschland zu dem gleichen Vorgehen[1]).

Ferner gehört noch in dies Gebiet die Verordnung vom 8. Oktober 1914[2]), wonach bei Zwangsversteigerungen der Zuschlag nur dann erfolgen darf, wenn mindestens die Hälfte des gewöhnlichen Verkaufswerts geboten wird; für die bei den Darlehnskassen beleihungsfähigen Objekte darf das Mindestgebot nicht hinter dem Beleihungswert zurückbleiben.

Ein eigenes Moratorium hat der Berliner Börsenvorstand am 14. August 1914 erlassen[3]). Danach wurde die Fälligkeit aller auf Ultimo August geschlossenen Geschäfte und dementsprechend auch der Ultimogelder um einen Monat hinausgeschoben, jedoch konnte die Stundung der Ultimogelder, wie wir gleich nachher sehen werden[4]), nicht streng durchgeführt werden. Von Monat zu Monat fand Verlängerung statt, bis es schließlich, von gewissen Ausnahmen abgesehen, im November 1915 zu einer Beseitigung des Moratoriums kam[5]). Die Moratorien sind, wenn auch die wichtigsten, so doch nicht die einzigen restriktiven Maßnahmen unserer Behörden. Es sind in diesem Zusammenhang noch die wenigstens angedrohten Maßnahmen gegen die Personen zu erörtern, die bei Lieferungen auch dann noch generell — ohne Ansehung der Person — Barzahlung forderten, als die berechtigten Gründe, das allgemeine Mißtrauen, die Illiquidität der Volkswirt-

[1]) Verordnung vom 30. September, 20. Oktober, 19. November 1914 (R.G.Bl. 421, 443, 479); vom 14. Mai und 28. August 1916 (R.G.Bl. 375, 971); vom 9. August 1917 (R.G.Bl. 327).

[2]) R.G.Bl. 427.

[3]) Die anderen Börsen schlossen sich dem Berliner Vorgehen an.

[4]) Siehe S. 211.

[5]) Eine erste Abbaumaßnahme hatte schon im Oktober 1914 eingesetzt, wo ein Einschuß von 5 % zu leisten war. Die freiwilligen Abzahlungen waren jedoch viel größer. Die zu Jahresschluß 1914 noch bestehenden Engagements wurden auf etwa 300 Mill. geschätzt (siehe „Die deutsche Volkswirtschaft im Krieg", herausgegeben von der Deutschen Diskontogesellschaft a. a. O. S. 18). Der vollständige Abbau im November ging glatt vonstatten; ein für diesen Zweck von den Berliner Banken eigens gebildetes Hilfssyndikat brauchte nicht in Tätigkeit zu treten.

schaft und die Angst vor Erlaß eines allgemeinen Moratoriums, fortgefallen waren. Hiergegen erließen Behörden und kaufmännische Korporationen Proklamationen, die an den Patriotismus der deutschen Geschäftswelt appellierten, mitunter es aber auch nicht versäumten, mit Kreditentziehung seitens der Reichsbank zu drohen[1]). In einzelnen Fällen hat dies sicherlich Wirkung getan. Wenn freilich die Klagen der Abnehmer allmählich verstummten, so hängt das insbesondere damit zusammen, daß die Forderung der Barzahlung infolge des Eintritts der oben geschilderten Verhältnisse nicht mehr in dem Maße empfunden wurde. Schärfer ging man gegen die Konventionen vor, die, wie schon erwähnt[2]), namentlich in der Textilindustrie in dieser Beziehung ganz besondere Rigorosität an den Tag legten. Ihnen wurde sogar mit gesetzgeberischen Maßnahmen gedroht, wenn sie nicht von ihren unberechtigten Forderungen abstünden und nicht jedem Mitglied freistellten, „das seiner patriotischen Gesinnung und seiner menschlichen Teilnahme entsprechende Entgegenkommen zu üben". Die Interessenten erklärten zwar zunächst, sich hierauf nicht einlassen zu können, aber da die Regierung sich nicht von ihrem Standpunkt abdrängen ließ, zog die überwiegende Mehrzahl der Konventionen es vor, sich in der Hauptsache zu fügen[3]).

Es war bisher von den Mängeln der Moratoriumsmaßnahmen noch nicht die Rede; doch sind solche sehr wohl vorhanden. Was zunächst die gerichtliche Stundung betrifft, so stellt sie große Anforderungen an die Sachkenntnis der Richter, denen unmöglich alle gerecht werden können; Mißgriffe sind daher ganz unvermeidlich. Es wird den Schuldnern und Gläubigern in vielen Fällen gelungen sein, ungerechtfertigte Stundung zu erlangen bzw. berechtigte zu hintertreiben. Freilich bilden Angst vor zukünftiger Kreditverweigerung und der Zinssatz, der infolge der bald nach Kriegsausbruch einsetzenden Verflüssigung des Geldmarkts empfindlich hoch ist, wirksame Gegenmittel gegen die Ausnutzung

---

[1]) Vgl. z. B. den Aufruf der Ältesten der Berliner Kaufmannschaft, der Berliner und Potsdamer Handelskammer vom 17. August 1914, Korrespondenz der Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin 1914 S. 203.

[2]) Siehe S. 55.

[3]) Vgl. Wochenberichte der Leipziger Monatsschrift für Textilindustrie 1914 S. 779, 787, 803, 820.

der Stundung. Ferner kann der Richter den Gläubiger dadurch schädigen, daß er es unterläßt, die Deponierung einer Sicherheit zu verlangen. Die Gefahr nämlich, daß die Stundung einem Erlaß der Schuld gleichkommt, ist insbesondere bei den langfristigen Moratorien für Hypothekenschulden und für ehemalige Kriegsteilnehmer nicht gering. Der Schuldner verdient in zahlreichen Fällen infolge des Krieges nichts oder nur wenig. Er zehrt daher von dem geliehenen Kapital, und der Produktivkredit verwandelt sich auf diese Weise in Konsumtivkredit. Größer noch ist die Gefahr, daß es in der Zwischenzeit dem Schuldner gelingt, seine Waren und Forderungen, die die Hauptunterlage für den Kredit zu bilden pflegen, zum Teil flüssig zu machen und er den Erlös, anstatt ihn zur Abzahlung seiner Schuld zu benutzen, verbraucht. Umgekehrt bringt die Stundung auch dem Schuldner, da er die Zahlung doch einmal leisten muß, nicht immer die erhoffte Erleichterung. Werden auch die Zinsen gestundet, so kann seine Lage infolge ihrer Admassierung sogar noch prekärer werden. Da ferner der Gläubiger niemals weiß, ob sich seine Schuldner nicht an die Gerichte wenden und wie sich diese hierzu stellen werden, und letzteres auch den Schuldnern verborgen bleibt, so wird eine andauernde Unruhe ins Wirtschaftsleben gebracht, und beide Parteien können nicht ungestört ihre Dispositionen treffen. Namentlich aber empfand man es in der Geschäftswelt, was ja durchaus begreiflich ist, als demütigend, vor der Öffentlichkeit seine Notlage nachweisen zu müssen. Vielfach hat man sich auch deshalb gescheut, den Gläubiger vor Gericht zu fordern, weil man fürchtete, dieser werde sich bei der nächstbesten Gelegenheit rächen[1]). Aber gerade diese Schwächen der gerichtlichen Stundung haben den großen Vorzug, daß sie ihre Vermeidung wünschenswert erscheinen lassen. Viele Schuldner werden sich, ins-

[1]) Namentlich aus diesem Grund haben sich, wie Nußbaum, als Vorsitzender eines Berliner Hypothekeneinigungsamtes, eine sehr kompetente Persönlichkeit, mitteilt, viele Hypothekenschuldner zu privaten Prolongationsverträgen mit Hypothekenbanken und Versicherungsgesellschaften bereit erklärt, obwohl sie hierbei höhere Zinssätze zahlen mußten (siehe Conrads Jahrb. 1915 S. 389). — Dagegen findet Deumer, der im übrigen dem Moratorium sehr skeptisch gegenübersteht, an der gerichtlichen Stundung nicht das geringste auszusetzen (a. a. O. S. 85), ein Beweis, wie apologetisch heute vielfach Wissenschaft betrieben wird.

besondere um sich die Bloßstellung zu ersparen, zur höchsten Kraftleistung aufraffen und ihrer Zahlungspflicht genügen oder wenigstens eine gütliche Vereinbarung zu erlangen suchen, bevor sie zum Gericht ihre Zuflucht nehmen. Die andere Partei geht nicht selten darauf ein, da auch sie die Gewißheit der Unsicherheit vorzieht und nicht immer genügend Vertrauen zur Sachverständigkeit des Richters besitzt. Einen Vergleich vor Gericht begünstigt übrigens das Gesetz, indem es in diesem Fall die Gerichtsgebühren zur Hälfte erläßt[1]).

Bei den Teilmoratorien macht sich die mechanische Wirkung ungünstig geltend. Denn gehört man zu einer privilegierten Schuldnergruppe, so erhält man Stundung, gleichviel wie die Lage ist, in der man sich befindet. Es wird infolgedessen vielfach der Schuldner geschützt und der Gläubiger geschädigt, ohne daß die Volkswirtschaft einen Vorteil davon hat. Doch wirken auch hier die vorhin genannten Gegenmittel gegen Mißbrauch. Namentlich aber bringen die Teilmoratorien eine Härte mit sich für den Gläubiger von unter Ausnahmerecht gestellten Forderungen, der gleichzeitig Schuldner von nicht unter das Moratorium fallenden Verbindlichkeiten ist. Er kann also nicht fordern, obwohl er zahlen muß, und zwar auch dann nicht, wenn sein Schuldner in einer besseren Lage als er selber ist. Dieser Fall ist bei der gerichtlichen Stundung, ihre richtige Handhabung vorausgesetzt, ganz ausgeschlossen. Der Schuldner kann sich allerdings dadurch helfen, daß er die Gerichte um Stundung anruft, wodurch er aber ganz unnötigerweise in Mißkredit gelangt. Unter diesen Umständen ist es sehr begreiflich, daß sich allenthalben Stimmen erhoben, die Schutz des Gläubigers fordern, der ja in der heutigen Volkswirtschaft vielfach der Schwächere ist.

Mit diesen Nachteilen sind jedoch nicht alle Teilmoratorien gleichmäßig behaftet. Fast frei hiervon sind die Auslandsmoratorien. Sie treffen den Inländer kaum[2]), das Ausland aber

---

[1]) Bei Streitobjekten unter 100 M. fallen sie überhaupt weg.

[2]) Ganz hat man das freilich nicht vermeiden können. Denn da der Begriff des Auslandswechsels entsprechend der formalen Natur des Wechsels nach formalen Kriterien bestimmt wurde — der Wechsel mußte im Ausland ausgestellt und im Inland zahlbar sein —, so wurde auch der Inländer betroffen, der eine im Ausland ausgestellte Tratte besitzt, während übrigens

war ja auch gegen uns nicht gerade besonders rücksichtsvoll. Hier ist im Gegenteil die Art und Weise, wie Deutschland vorging, sogar noch zu milde gewesen. Denn man ist hier erst relativ spät dem ausländischen Vorbild gefolgt und hat, vom Wechselmoratorium abgesehen, nur ein prozessuales Moratorium verhängt, wovon die Geschäftsleute aus Ehrgefühl vielfach keinen Gebrauch machen wollten. Diese Praxis war natürlich dem deutschen Wechselkurs wenig förderlich.

Die Schattenseiten des Teilmoratoriums besitzt dagegen in hohem Maße das Moratorium für die Einberufenen. Doch ist es erträglich, weil es eine auch nach dem allgemeinen Rechtsgefühl unbedingte Notwendigkeit darstellt. Grobe Mißbräuche[1]) wurden durch die Modifikation der ersten Verordnung ausgeschlossen.

Auch um ein Börsenmoratorium wenigstens ohne Ultimogeldmoratorium war nicht herumzukommen, da infolge der starken Kurssenkungen eine Abnahme der Stücke und eine Auslösung der reportierten Effekten lange Zeit ganz unmöglich war. Freilich hat das Börsenmoratorium insofern zu Unzuträglichkeiten geführt, als es jeweils nur für einen Monat erlassen war, so daß Gläubiger und Schuldner in andauernder Ungewißheit gelassen wurden. Doch hatte dies den Vorteil, daß der Schuldner stets an Rückzahlung dachte und sich die Mittel hierfür zu beschaffen suchte. Die meiste Entrüstung hat die Stundung der Ultimogelder hervorgerufen. Sie war für die Ultimogeldgeber, die sich hauptsächlich aus den Kreisen der Hypothekenbanken, Versicherungsgesellschaften und Provinzbankiers rekrutieren, wozu noch Seehandlung und Preußenkasse kommen, sehr schmerzhaft, da hierdurch eine äußerst liquide Anlage immobilisiert wurde. Zweitens hätte sich dieses Moratorium, wie schon ausgeführt wurde[2]), vermeiden lassen, da sich die Ultimogeldnehmer von den Darlehnskassen die erforderlichen Gelder hätten verschaffen können. Daß man sich wenigstens für den Abbau des Moratoriums die Darlehnskassen zunutze machte, wurde ebenfalls oben schon erwähnt[2]). Und ferner ist es überhaupt fraglich, ob der Börsen-

---

umgekehrt der Wechsel, der im Inland ausgestellt ist und einem Ausländer gehört, regulär einlösbar war.

[1]) Vgl. S. 205.

[2]) Siehe S. 120.

vorstand für die Verfügung eines solchen Moratoriums zuständig war. Das wurde vielfach verneint und den Betroffenen geraten, sich gerichtlich zur Wehr zu setzen[1]). Schließlich wurde in der Regel eine Einigung dahin erzielt, daß in dringlichen Fällen die Schuldner die Gelder ganz oder zum Teil ausbezahlten, wofür die andere Partei einen Bonus von $^1/_2$ % bewilligte[2]).

6. Kapitel

Würdigung unserer gesamten Kreditorganisation und Vergleich mit der Moratoriumswirtschaft

Wir sehen also, die Aktion der Reichsbank und der Darlehnskassen hat noch eine wesentliche Ergänzung durch Selbsthilfe und durch die Moratorien gefunden. Jedoch haben diese Institutionen infolge ihrer Mängel nicht alle Lücken ausfüllen können und die Moratorien haben selbst wieder zu gewissen Unzuträglichkeiten geführt. Im übrigen braucht zu unseren bisherigen Ausführungen nur wenig mehr hinzugefügt zu werden. Natürlich läßt sich heute noch kein abschließendes Urteil über das Wirken unserer Kriegskreditorganisation geben. Zumindest müßte erst der vollständige Abbau der Moratorien, die noch manche Existenz künstlich aufrechterhalten, abgewartet werden. Die Ziffern der Konkursstatistik haben eben wegen dieser Moratorien, namentlich der Geschäftsaufsicht, nur geringen Wert. Soviel kann jedoch mit Sicherheit festgestellt werden, daß weite Kreise des Mittelstandes, des städtischen Grundbesitzes und die Eigentümer nachstelliger Hypotheken sehr stark unter den Wirkungen des Krieges zu leiden haben, und die deutsche Kreditorganisation ihnen keine auch nur einigermaßen ausreichende Hilfe gebracht hat. Es kann nicht wundernehmen, daß gerade diese Klassen die meist Betroffenen sind. Der Mittelstand befand sich schon vor dem Krieg im Niedergang und hat sich trotz einer teilweise sehr weitgehenden Förde-

[1]) Vgl. insbesondere Plutus 1914 S. 649 und Bank 1914 S. 891. — Gegenteiliger Ansicht Nußbaum, Bankarchiv 1914/15 S. 203.

[2]) Siehe Plutus 1914 S. 649. Seehandlung und Preußenkasse beriefen sich auf Sonderbedingungen und ihre Ausnahmestellung im Staat und setzten ihren Willen, ohne ihrerseits Opfer zu bringen, durch.

rung seitens des Staates zumeist nicht oder nur schlecht an die neuen Verhältnisse anpassen können. Beim Grund- und Hausbesitz und auf dem Hypothekenmarkt aber herrschten ebenfalls schon vor dem Krieg höchst unsolide Verhältnisse und es bedurfte nur eines äußeren Anlasses, um sie verzweifelt zu gestalten. Entsprechend diesen Umständen hätte keine, wie auch immer geartete Kreditaktion wirksam eingreifen können, sondern einzig und allein eine Wohltätigkeitsaktion. In sehr bescheidenen Grenzen hat eine solche schon während des Krieges eingesetzt, sie wird voraussichtlich verstärkt nach Friedensschluß aufgenommen werden. Es würde zu weit führen, hierauf näher einzugehen.

Mit den bisher gewonnenen Resultaten können wir uns nicht begnügen, sondern es wird noch unsere Aufgabe sein, zu untersuchen, wie ein allgemeines Moratorium oder weitgehende Teilmoratorien gewirkt hätten, die dem deutschen System entgegengesetzte und fast überall anderwärts angewandte Methode der Krisenbekämpfung, bei der die Aktiva der Volkswirtschaft nicht mobilisiert, sondern die Passiva — allerdings meist mit Ausnahmen — bis zur Wiederkehr normalerer Zeiten immobilisiert werden.

Daß solche Moratorien mit großen Nachteilen verbunden sind, liegt auf der Hand. Während bei dem deutschen System dank der groß angelegten positiven Kreditfürsorge die Zahlungspflicht in weitestem Umfang aufrechterhalten werden kann und damit der Zwang zum Schaffen, macht das allgemeine Moratorium die Zahlungsverweigerung bis zu einem gewissen Grade zu einer Selbstverständlichkeit und wirkt demgemäß erschlaffend. Und zwar wird die durch die Krise hervorgerufene Illiquidität nicht nur legalisiert, sondern noch künstlich gesteigert, da sich eben auch Zahlungsfähige in sehr weitem Umfang das Moratorium zunutze machen können, natürlich in ungleich weiterem als bei der gerichtlichen Stundung und unseren Teilmoratorien, da dort der Mißbrauch nur bei falscher Handhabung bzw. auf kleinen Teilgebieten ermöglicht wird[1]). Aus gleichen Gründen kommen auch

[1]) So ist für Österreich-Ungarn festgestellt, daß während der ersten Kriegswochen nur die allerersten Firmen vom Moratorium keinen Gebrauch gemacht haben (siehe Österr. Volksw. 1914 S. 963), und der Schwei-

die meisten übrigen Nachteile der richterlichen Stundung und unserer Teilmoratorien beim allgemeinen Moratorium verstärkt zur Geltung, auch die Stauungen, die dadurch entstehen, daß sich bei ein und derselben Person Zahlungsverpflichtungen häufen, die sie nicht weitergeben kann. Denn soll der Staat nicht seinen Bankerott erklären, soll ferner nicht einer Masse von Menschen der Lebensunterhalt genommen und das Wirtschaftsleben in einen Zustand vollständiger Stagnation gebracht werden, so sind unbedingt Ausnahmen vom allgemeinen Moratorium zu verfügen[1]).

---

zer Bundesrat konstatiert Ende September 1914, daß sich das Institut des Rechtsstillstands auch Reiche zunutze gemacht haben und daß hierdurch der Geldverkehr zum Teil gehindert, zum Teil ganz unterbunden worden ist (siehe Kreisschreiben des Bundesrats an sämtliche Kantonsregierungen über die Verordnung vom 28. September 1914). Und in Frankreich hat das Moratorium eine solche Begriffsverwirrung gezeitigt, daß es geradezu als Dummheit ausgelegt wird, sich nicht auf das Moratorium zu berufen, und von vielen Stimmen wird daher ein energisches Vorgehen gegen das gemeingefährliche Treiben der „embusqués du moratorium" verlangt (siehe insbesondere Vossische Zeitung 4. August 1915 und Frankfurter Zeitung 18. Oktober 1915).

[1]) So fallen z. B. in England folgende Verpflichtungen nicht unter das Moratorium: Verbindlichkeiten unter 5 £, Lohnzahlungen, Forderungen des Staats und an den Staat, Seefrachten, Zinsen und Dividenden mündelsicherer Papiere, Verbindlichkeiten von Personen außerhalb der britischen Inseln, die Einlösungspflicht der Notenbanken, Alters- und Versicherungsrenten, Depositenverbindlichkeiten der Trustee's Savings-Bank (Verordnung vom 5. August 1914). Später kamen noch Zahlungen von Kleinhändlern und an dieselben, Mieten und Schulden, deren Zinsen nicht gezahlt worden sind, hinzu (Verordnung vom 30. Sept. 1914). Ganz ähnliche Regelung in Frankreich und Österreich. Insbesondere sind hier auch die Kreditinstitute zu periodischen Teilzahlungen verpflichtet, wobei hauptsächlich Bedarf für Steuer-, Lohnzahlungen, landwirtschaftliche und industrielle Unternehmungen und hier wieder namentlich die Kriegslieferanten bevorzugt sind. (In Frankreich z. B. betrugen die Pflichtauszahlungen für die Banken im August 1914 250 Fr. plus 5 % des Überschusses und steigen dann von Monat zu Monat. Privilegierte Forderungen konnten schon im August bis zu 60 % geltend gemacht werden. Sparkassen haben auf jedes Buch alle 14 Tage 50 Fr. auszubezahlen. Siehe namentlich Verordnung vom 9. August 1914. Für Österreich siehe insbesondere Verordnungen vom 31. Juli und 14. August 1914.) Für Frankreich ist merkwürdig, daß Departements, Gemeinden und öffentliche Anstalten die Einlösung von Schuldverschreibungen und Auszahlung von Losgewinnen verweigern dürfen (siehe Verordnung vom 29. August 1914). — Dagegen haben z. B.

Obwohl die gerichtliche Aufschubbewilligung, die solche Härten ausgleichen könnte, fehlt, steht dem der Gesetzgeber in sehr vielen Fällen machtlos gegenüber. Denn um Abhilfe zu schaffen, müßte er entweder weitere Ausnahmen dekretieren, die ihrerseits wieder neue hervorriefen usw. — auf diese Weise würde faktisch das Moratorium aufgehoben werden — oder man könnte den umgekehrten Weg gehen — dann käme man aber aus der wirtschaftlichen Lethargie nicht heraus. Häufig werden aber auch korrigierbare Fehler unkorrigiert bleiben, weil dem Gesetzgeber der Einblick in die Zusammenhänge des wirtschaftlichen Lebens fehlt, oder die Verbesserung tritt zumindest erst dann ein, wenn schon Schaden angerichtet ist. Es ist eben zu bedenken, daß das moderne Wirtschaftsleben so unendlich reich an Bedingtheiten und Verkettungen ist, daß sie kein Gesetzgeber zu überblicken vermag. Infolgedessen liegen Mißgriffe in der Handhabung in der Institution des allgemeinen Moratoriums begründet[1]). Sie können sehr wesentlich gemildert werden durch eine eingehende Vorbereitung, woran es übrigens in allen Ländern, die Moratorien erlassen haben, gefehlt hat[2]); jedoch ist es auch hierdurch kaum möglich, sie vollständig zu beseitigen, weil jede Situation neue Probleme zu schaffen pflegt. Auf nach Erlaß der Moratorien eingegangene Verbindlichkeiten erstreckt sich in der Regel die Stundung nicht. Auch damit will man wieder belebend auf das Wirtschaftsleben einwirken. Doch ist vorerst wenigstens nicht viel damit gewonnen. Denn man läßt sich zunächst im allgemeinen überhaupt auf keine neuen Kreditgeschäfte ein, einmal, weil man fürchtet, das Moratorium könne auch hierauf ausgedehnt werden. Den gegenteiligen offiziellen Versicherungen schenkt man keinen Glauben; denn durch den vom Gesetzgeber ausgeführten Rechts-

---

die Schweiz und Bulgarien ein vollständiges Moratorium erlassen (siehe Bundesratsbeschluß vom 5. August 1914 und Gesetz vom 26. Juli a. St. 1914).

[1]) Namentlich aus diesem Motiv heraus hat sich die Prager Handelskammer gegen ein allgemeines Moratorium ausgesprochen, und ihre diesbezüglichen Befürchtungen haben sich, wie sie schreibt, bestätigt (siehe Berichte der Prager Handelskammer 1914 Nr. 6 S. 59); ebenso Klein a. a. O. S. 27.

[2]) Für Frankreich vgl. namentlich die scharfe Kritik von André Liesse a. a. O. z. B. S. 145 ff.; für Österreich wieder Klein a. a. O. S. 27.

bruch ist das Vertrauen zu den leitenden Stellen untergraben worden. Aber selbst da, wo guter Wille vorhanden wäre, fehlt es meist infolge des Moratoriums an flüssigen Mitteln. Namentlich gilt dies von den Kreditinstituten, die genügend damit zu tun haben, die Gelder für die gesetzlich vorgeschriebenen Ratenzahlungen aufzubringen. Abgesehen davon, daß ihre Aktiva zu einem großen Teil immobilisiert sind, fließen ihnen zumeist eben infolge der Angst vor künftigen Moratorien neue und insbesondere langfristige Depositen nur spärlich zu. So kommt es, daß durch das Moratorium die an sich schon vorhandene Neigung zur Thesaurierung noch begünstigt wird[1]).

Die Geschäftswelt leidet unter diesen Verhältnissen natürlich sehr stark. Denn die Unternehmungen, die über größere Bankguthaben verfügen, sind eine Ausnahme, so daß die Privilegierung dieser Forderungen nicht allzuviel nützt. Auch die Konsumtion ist infolge der Verpflichtung zur Barzahlung stark eingeschränkt. Am allerstärksten betroffen sind die armen Bevölkerungsschichten, und zwar als Konsumenten, weil sie auf Borgwirtschaft, selbst bei Deckung ihres notwendigen Lebensbedarfs, angewiesen sind,

---

[1]) Vgl. insbesondere die Verhältnisse in Frankreich. Der Crédit Lyonnais empfindet es z. B. als sehr bedauerlich, daß die fortschreitende Aufhebung der Moratorien nicht rascher vor sich gehe, denn es seien dadurch noch Milliarden festgelegt und der Handelskredit sei geschwunden (Geschäftsbericht für das Jahr 1915, Berliner Börsenkurier 2. Mai 1916). Was die täglich fälligen Verbindlichkeiten der Banken anbelangt, so haben die Banken bis Dezember 1914 erhebliche Einbußen zu verzeichnen. Im Jahre 1915 dagegen, wo die Banken nicht mehr in dem weiten Umfang oder überhaupt nicht mehr vom Moratorium Gebrauch gemacht haben, erfolgte wieder Zunahme. So betrugen beispielsweise beim Crédit Lyonnais die jederzeit kündbaren Depositen und Kontokorrenteinlagen am 30. Juli 1914 2378,2 Mill. Fr., am 31. Dezember 1914 dagegen nur mehr 1737,4 Mill., um bis Ende November 1915 wenigstens wieder auf 1900 Mill. zu steigen, obwohl der ständige Verkauf von Schatzbonds dem Depositengeschäft erheblich Abbruch tat. Der Rückgang im Laufe des Dezembers kann hier unberücksichtigt bleiben, weil er im Zusammenhang mit den Einzahlungen auf die „Siegesanleihe" steht (Geschäftsbericht des Crédit Lyonnais usw.). — Bei der Caisse Nationale d'Epargne, die niemals aufgehört hat, vom Moratorium Gebrauch zu machen, überstiegen die Abhebungen die Einzahlungen im Jahre 1914 um 118,6 Mill. und im Jahre 1915 um 135,3 Mill., von Jahresbeginn 1916 bis November 1916 um 143,6 Mill. (siehe Bank 1916 S. 155 und 1917 S. 153).

und als Produzenten, weil sie ihren Lieferanten Barzahlung zu leisten haben, ihren Kunden aber häufig kreditieren oder auf Absatz verzichten müssen.

Auf die Währung übt das allgemeine Moratorium keine günstige Wirkung aus. Denn es macht die infolge des Ansturms in den letzten Krisentagen regelmäßig sehr hohe Wechselanlage der Zentralnotenbank illiquid. Da das Moratorium in der Regel noch des öfteren verlängert werden muß, ein langes Moratorium aber aus oben dargelegten Gründen die durch den Krieg ohnehin geschwächte Lage der Schuldner noch verschlechtert, tritt leicht auch eine Minderung in der Qualität des Wechselportefeuilles ein. Demgemäß ist der Moratoriumswechsel eine ungleich schlechtere Deckung, als die auch nicht durchaus einwandfreie Lombarddeckung der Darlehnskassen. Ferner wird infolge der durch das Moratorium bewirkten Stagnation des Geschäftslebens und der Illiquidität der Volkswirtschaft der Erfolg der Kriegsanleihen in Frage gestellt, und zwar selbst dann, wenn die Kreditinstitute angewiesen werden, für Kriegsanleihezwecke die Depositengelder vollständig auszubezahlen[1]). In diesem Fall wird eben den Instituten selbst die Beteiligung an der Anleihe erschwert. Und schließlich kann die positive Kreditfürsorge durch Zettel ausgebende Anstalten auch bei der Moratoriumswirtschaft nicht entbehrt werden, sollen die Banken ihre Auszahlungen leisten können und das Wirtschaftsrad überhaupt wieder in lebhaftere Bewegung kommen. Es ist dies der einzige Weg, um zu einem Ende des Moratoriums zu gelangen. Denn so leicht ein Moratorium erlassen ist, so ungeheuer schwierig ist es, wenigstens für kriegführende Staaten, wieder aus der Illiquidität herauszukommen, und es bedarf daher unbedingt künstlicher Mobilisierungsmittel, ferner, um den Übergang zur moratoriumslosen Wirtschaft nicht zu schroff zu machen, der gerichtlichen Stundung[2]), so daß die Nachteile der deutschen

[1]) So die Banken in Frankreich und die Kreditinstitute in Österreich, dagegen die Sparkassen in Frankreich wenigstens bei der ersten Kriegsanleihe nur die Hälfte.

[2]) So England und Österreich, die einzigen von Anfang an in den Krieg verwickelten Staaten mit weitgehenden Moratorien, die sich herausarbeiten konnten. Frankreich hat es im Herbst 1914 versucht (vgl. Dekret vom 27. Oktober 1914), ohne daß es jedoch gelungen wäre. Auch Österreich hat nur einen sehr langsamen Abbau durchführen können (Ende des

Kreditorganisation auch beim allgemeinen Moratorium mit in Kauf zu nehmen sind, freilich mit einer sehr wesentlichen Einschränkung; denn diese Institutionen wirken in der ersten und schlimmsten Zeit nicht oder doch nur neben dem allgemeinen Moratorium, und infolgedessen kann ihre Inanspruchnahme, von dem Ausbruch einer neuerlichen schweren Krise abgesehen, nicht mehr sehr groß sein.

Noch einige Worte über die Teilmoratorien, die sehr wichtige Schuldkategorien, insbesondere Bank- oder Wechselschulden, stunden. Sie wirken naturgemäß ebenfalls sehr lähmend auf den Geschäftsverkehr ein, Stauungen bei ein und derselben Person werden noch häufiger vorkommen, und da dies häufig ein unerträglicher Zustand ist, so hat ein Teilmoratorium stets die Tendenz, sich zum allgemeinen auszuwachsen. Am ehesten berechtigt scheint noch ein Wechselmoratorium zu sein, weil das Institut der Wechselstrenge für Krisenzeiten recht wenig geeignet ist. Aber anderseits ist doch gar nicht einzusehen, warum gerade

mechanisch wirkenden Moratoriums: August 1915). Selbst in England hat man sich trotz der weitgehenden positiven Kreditfürsorge zu einer zweimaligen Verlängerung des Moratoriums entschließen müssen (Ende: November 1914). Wie die Bank von England, so hat auch die Österreichisch-ungarische Bank — siehe Hartung, Der Kriegszustand bei den Zentralnotenbanken, a. a. O. S. 157 — und die Bank von Frankreich Moratoriumswechsel diskontiert, letztere allerdings nicht, ohne sich wie die Bank von England durch Staatsgarantie zu schützen. (Der Staat hat sich nämlich noch im Jahr 1914 verpflichtet, seine bei der Notenbank bestehende Schuld 1 Jahr nach Friedensschluß statt mit 1% mit 3% zu verzinsen. Diese überschüssigen 2% sollen zunächst dazu verwandt werden, um der Bank etwaige aus der Diskontierung von Moratoriumswechseln herrührende Verluste zu decken; erst dann soll daraus ein Fonds gebildet werden zwecks Tilgung der Staatsschuld an die Notenbank. Die Wechselbestände der Bank von Frankreich betrugen am 1. August 1914 3,1 Milliarden Fr., die Moratoriumswechsel erreichten im Oktober 1914 ihren Höchststand — rund 4,7 Milliarden — (vgl. Erklärung Ribots, Vossische Zeitung 4. August 1915). Am 24. Dezember 1914 waren noch 3,5 Milliarden Fr. an solchen Wechseln in ihrem Portefeuille, Mitte August 1915 2,1 Milliarden, denen nur 270 Millionen reguläre Wechsel gegenüberstanden, am 24. Dezember 1915 1,8 Milliarden, Ende Juni 1916 1,5, Ende Dezember 1916 1,3, Ende Dez. 1917 1 Milliarden (gegenüber 0,9 Milliarden nicht vom Moratorium betroffenen Wechseln). Daß Frankreich so lange keine Kriegsanleihe ausgeben konnte und daß die Siegesanleihe nur so geringen Erfolg hatte, hierfür wird im allgemeinen unter anderem auch das Moratorium als Grund angegeben.

der Gläubiger, der am sichersten mit dem Eingang seiner Forderungen rechnen durfte, benachteiligt sein soll. Erträglicher ist ein Wechselmoratorium dann, wenn die Zentralnotenbank Moratoriumswechsel diskontiert, oder wenn sich, wie es 1870 in Frankreich der Fall war, die Wechselgläubigerschaft in weitem Umfang bei der Notenbank konzentriert. Denn diese ist in der Regel durch den Zwangskurs der Banknoten, was ja eigentlich auch nichts anderes ist als ein Moratorium, geschützt. Es bleibt aber auch in diesem Fall die ungünstige Wirkung des Wechselmoratoriums auf die Währung.

Inwieweit sich alle diese Nachteile eines umfassenden Moratoriums geltend machen, hängt sehr wesentlich davon ab, in welchem Grad die uns bekannten Gegenmittel, Angst vor künftiger Kreditverweigerung und Höhe des Zinsfußes, zur Wirkung gelangen, und hierfür ist selbstverständlich von wesentlichster Bedeutung, in welchem Maße die Schuldner überhaupt die Fähigkeit zur Schuldentilgung haben. Hier spielen die mannigfachsten Umstände herein, so die Schwere der Krise, die militärische Lage, die Stärke und Liquidität der Volkswirtschaft, das Verhalten der Zentralnotenbank oder die Existenz anderer die Volkswirtschaft mobilisierender Hilfsinstitute. Die gleichen Momente sind im wesentlichen auch für die Höhe des Zinsfußes maßgebend. Und was die Angst vor künftiger Kreditverweigerung betrifft, so kommt es insbesondere auf den Charakter der Bevölkerung und Struktur der Volkswirtschaft an[1]).

[1]) Demgemäß sind die Wirkungen des Moratoriums in Frankreich am allerschlimmsten. Hier treffen eine Reihe ungünstiger Momente zusammen: Eine infolge der politique financière nicht sehr liquide Volkswirtschaft, zurückgebliebene industrielle Entwicklung, schwere militärische Schläge vom Anfang des Kriegs an, Okkupation der wertvollsten industriellen Gebiete oder Kampf in denselben, nicht sehr starke positive Kreditfürsorge seitens des Staates, verhältnismäßig sehr umfangreiche Einberufungen (Arbeitermangel!), nicht gute und sehr späte Anpassung an die Kriegskonjunktur, die natürlich wesentlich durch die aufgezählten Momente erschwert wurde. — Weit weniger hat Österreich unter dem Moratorium gelitten. Denn hier günstigere Kriegslage, insbesondere aber infolge der englischen Blockade verursachte Liquidität, besseres Zusammenarbeiten zwischen Banken und Industrie als in Frankreich und frühere und bessere Umorganisierung. — Wohl am günstigsten von allen Staaten mit Moratoriumswirtschaft liegen die Dinge für England: Sehr weitgehende

Trotz dieser wenig günstigen Beurteilung der Moratoriumswirtschaft ist diese unter Umständen unserer Kreditorganisation vorzuziehen. Die Grenzen der Wirksamkeit der Darlehnskassen und überhaupt jeder Zettel ausgebenden Hilfsinstitution kennen wir bereits. Erste Voraussetzung ist, daß eine Volkswirtschaft genügend beleihungsfähige Objekte besitzt. Sonst ist, um noch einmal daran zu erinnern, nur folgende Alternative möglich: Die Darlehnskassen passen sich den tatsächlichen Verhältnissen an, dann aber Gefährdung der Währung. Oder sie betreiben eine vorsichtige Beleihungspolitik. In letzterem Falle aber entweder Zusammenbrüche, die die Krise verschärfen und namentlich die Gläubiger in Mitleidenschaft ziehen, die sich von der allgemeinen Panik nicht haben mitfortreißen lassen und ihre ausgeliehenen Gelder nicht zurückgefordert haben, oder Beanspruchung der gerichtlichen Stundung in einem Maße, daß diese nur als subsidiär gedachte und nur als solche zweckentsprechende Institution gleich besser durch ein mechanisch wirkendes Moratorium ersetzt werden würde. Denn die Benützer würden dann nicht unnötig dem ungewissen und nicht immer sachverständigen Schiedsspruch der Gerichte ausgesetzt und nicht oder nicht so schwer diskreditiert werden. Dementsprechend ist das Moratorium bei schweren militärischen Niederlagen — denn dann versagen, wie wir bereits festgestellt haben, die Darlehnskassen ebenfalls — erst recht am Platz. Die Beschränkung nämlich auf die positive Kreditfürsorge

---

und zweckentsprechende Mobilisierung der Volkswirtschaft durch positive Kreditfürsorge, so daß insbesondere die Banken nur geringen oder keinen Gebrauch vom Moratorium machen mußten, ferner starke Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaft, hochentwickelte Industrie, verhältnismäßiges Unberührtsein vom Krieg lange Zeit hindurch, starke Ausnützung der Kriegskonjunktur. Daß man aber auch in England das Moratorium unliebsam empfunden hat, geht aus folgendem hervor: Anläßlich einer im August 1914, vor Ablauf des ersten Moratoriums, veranstalteten Umfrage, bei der sich die Regierung über die Stellung der industriellen und kommerziellen Kreise zum Moratorium informieren wollte, sprach sich eine sehr große Anzahl — von den bis 26. August 1914 eingelaufenen 8250 Antworten 4650 — gegen die Verlängerung des Moratoriums aus; dafür freilich die große Majorität der Bank- und Börsenkreise, in deren Interesse dann auch die Verlängerung erfolgte (vgl. Plaut a. a. O. S. 31 und 100). — Bezüglich der französischen Verhältnisse vgl. namentlich Rescondek a. a. O., Lotz im Bankarchiv 1914/15 a. a. O. und Hartung im Bankarchiv a. a. O.

brächte eine Gefährdung der Währung mit sich und wäre unzulänglich, davon gar nicht zu reden, daß die Kreditinstitute, die überhaupt dem Ansturm standhielten, zu weit größerer Untätigkeit verurteilt würden, als es bei einem noch so schlimm wirkenden Moratorium der Fall sein könnte. Welcher Art das zu erlassende Moratorium sein soll, ist zwar eine sehr wichtige Frage, kann aber hier unerörtert bleiben[1]).

Aus unseren Ausführungen geht hervor, daß es zunächst eine rein technische Frage ist, ob man die Passiva einer Volkswirtschaft immobilisieren oder ihre Aktiva mobilisieren will. Vollständig irrig ist es zu behaupten, daß es immer ein Zeichen von wirtschaftlicher Kraft sei, ohne Moratorium oder ohne umfassendes Moratorium eine Krise zu überwinden, und das Gegenteil ein Zeichen von Schwäche[2]). Denn auch die verrottetste Wirtschaft kann natürlich ohne Moratorium auskommen, wenn Institutionen, wie die Darlehnskassen, beliebige Hypotheken oder ins Gebiet des Leihhauskredits gehörige Gegenstände beleihen. Und umgekehrt sind auch für den Erfolg des Moratoriums Gesundheit und Widerstandskraft der Volkswirtschaft Voraussetzung; denn sonst ist der Zusammenbruch nur aufgeschoben, aber nicht vermieden. Daß also der volkswirtschaftliche Organismus gesund ist, das ist die Hauptsache, hinter der die Frage, ob Darlehnskassen oder Moratorium, zurücktritt.

---

[1]) Sehr wertvolle Anregungen und Vorschläge bei Plenge, Diskontpolitik, S. 338 ff.

[2]) So sehr häufig in unserer Presse zu lesen, so z. B. Wassermann (Deutsche Juristenzeitung 1914 S. 1342, Frankfurter Zeitung 1. Dezember 1914): „Nichts ist ein so guter Gradmesser für die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Volkes als die Tatsache, ob, wie lange und in welchem Umfange der Staat ein Moratorium notwendig hat.“ Ganz ebenso irrig, wenn z. B. Seidel in dem Sparkassenmoratorium in Frankreich ein ungünstiges Symptom für ihre Organisation erblicken zu können glaubt (siehe „Staats- und Kommunalsparkassen und die Anlegung der Sparkapitalien in den verschiedenen Ländern“, Sparkasse 1915 S. 39 ff.). Man kann ja nun tatsächlich für die Verbindung zwischen Staat und Sparkassen nicht eingenommen sein, aber das eine ist doch klar, daß wenn man in Frankreich wie bei uns Darlehnskassen errichtet hätte, die Sparkassen, die bekanntlich ihre Gelder zum allergrößten Teil in Staatsrente anlegen müssen, liquider gewesen wären als die unserigen und ein Moratorium nicht gebraucht hätten.

Eine gesunde Volkswirtschaft wird die Krise bei jeder der beiden Methoden überwinden, freilich aber nur mit mehr oder minder großen Reibungen, die insbesondere privatwirtschaftlich recht schmerzhaft sein können. Es ist infolgedessen doch sehr wesentlich, daß die leitenden Kreise den richtigen Entscheid treffen, und ihre Verantwortung ist eine eminent große. Und es ist elementare Pflicht für sie, die einschlägigen Probleme sorgsam durchzudenken und für alle Eventualitäten eingehende Vorbereitungen zu treffen. Abgesehen davon, daß überstürzte Maßnahmen, seien sie positiver oder restriktiver Natur, meist Mißgriffe in der Handhabung zur Folge haben, ist dies schon deshalb unbedingt notwendig, weil sich eine unvorbereitete Regierung sehr leicht von der allgemeinen Stimmung mitreißen läßt. Die allgemeine Stimmung ist aber in der Regel für das Moratorium. Denn daß man seine Schulden bezahlen müsse, steht für jeden fest, und man will zunächst einmal von dieser Angst erlöst sein; an die ausstehenden Forderungen denkt man erst in zweiter Linie, schon weil man zweifelt, ob sie auch ohne Moratorium eingehen werden. Insbesondere aber steht das Gefühl immer auf seiten der Schuldner und die öffentliche Meinung ist leicht geneigt, in dem Gläubiger das hartherzige Individuum zu sehen, das ohne Rücksicht auf die durch den Krieg geschaffene Lage auf seinem Schein besteht. Die Tatsache, daß der Schuldner sehr häufig nicht der Schwächere ist, und überhaupt die Verkettungen und Kompliziertheiten des modernen Kreditverkehrs entgehen wenigstens in der ersten Zeit noch dem großen Publikum. Mangelnde Vorbereitung war zumindest einer der Gründe, wenn überhaupt nicht der Grund, wenn man fast überall umfassende Moratorien erlassen hat[1]). Selbst bei uns, wo der finanzielle Kriegsplan in den wesentlichsten Zügen längst fertiggestellt war, hat es der ganzen Energie der Regierung bedurft, um dem allgemeinen Drängen nach einem Moratorium Widerstand zu leisten. Und es ist ein großes Verdienst unserer leitenden Stellen, daß sie fest geblieben sind. Denn wie die Dinge bei uns lagen, waren die Voraussetzungen für das Wirken der positiven Kreditfürsorge gegeben. Dank der rückläufigen Konjunktur und des Umstands, daß man kurz zuvor, noch in zwölfter Stunde, auf Betreiben der

[1]) Vgl. S. 223 Anm. 3.

Reichsbankleitung mit einiger Energie an die Ausmerzung ungesunder Kredite gegangen war, herrschte in Deutschland bei Kriegsausbruch keine Kreditüberspannung und besaßen speziell die größeren Banken eine genügende Liquidität[1]). In einzelnen Fällen, nämlich da, wo das gerichtliche Moratorium doch in Anspruch genommen werden mußte, und noch mehr da, wo es unberechtigt verweigert worden ist, hätte ja ein mechanisch wirkendes, umfassendes Moratorium Erleichterungen gebracht. Die Nachteile wären aber in keinem Verhältnis zu den Vorteilen gestanden, insbesondere wäre uns, ohne die weitgehende Aufrechterhaltung der Zahlungspflicht, die Umorganisierung der Friedens- in die Kriegswirtschaft nicht in dem Maße gelungen. Gerade diese aber ist von ganz unermeßlichem Segen für das Wirtschaftsleben geworden und hat angesichts dessen, daß wir allein auf unsere wirtschaftlichen Kräfte angewiesen sind, auch nicht unwesentlich zu unseren militärischen Erfolgen beigetragen. Daß den Klassen, denen unsere Kreditorganisationen keine ausreichende Hilfe hat bringen können, auch ein allgemeines Moratorium nichts genützt hätte, bedarf nach unseren Ausführungen keiner näheren Begründung mehr[2])[3]).

---

[1]) Freilich heißt es nicht den Ruhm unserer wirtschaftlichen Kraft mehren, wenn man, wie es unsere Presse tut, immer und immer wieder verkündet, daß wir als einziger kriegführender Staat ohne Moratorium oder wenigstens, abgesehen von dem Auslandswechselmoratorium, ohne Moratorium ausgekommen sind; letzteres wurde sogar in der Denkschrift und von Helfferich im Reichstag behauptet. Dieses ist wohl formell juristisch richtig, tatsächlich aber, wie wir oben dargelegt haben — vgl. S. 202 — falsch.

[2]) Unsere Ansicht, daß es für uns ein Glück ist, daß kein umfassendes Moratorium erlassen worden ist, kann als die heute herrschende gelten und wird unter anderen auch von solchen vertreten, die der positiven Kreditfürsorge nicht a priori den Vorzug zuerkennen. Vgl. zu dieser Frage Bernhard a. a. O. S. 80, Deumer a. a. O. S. 80, Jastrow im Archiv für Sozialw. a. a. O. S. 116, Lotz, Der englische und französische Kapitalmarkt usw. a. a. O. S. 189. Selbst der Temps ist zu dieser Erkenntnis gelangt (16. November 1914, zitiert nach Vossische Zeitung, 3. Dezember 1914). Sehr kühle Beurteilung dagegen bei Eulenburg im Archiv für Sozialw. S. 320.

[3]) Die vorhin erwähnte Tatsache, daß der Erlaß des Moratoriums mit mangelnder Vorbereitung zusammenhängt, gilt insbesondere von England, wo selbst von offizieller Seite zugegeben wird, daß man durch die

Schlußwort

Wir sind am Schluß. Halten wir noch einmal kurz Rückschau! Die Darlehnskassen werden zum erstenmal in der schweren Zeit des Jahres 1848 in Preußen gegründet, um die immobilisierte Wirtschaft zu mobilisieren und dem Entwertungsprozeß der Waren und Wertpapiere zu steuern. Sie bewähren sich bei allerdings zu später Eröffnung sehr gut. Das Experiment wird daher von Preußen 1866 wiederholt und die Kassen wirken auch diesmal

Bankfeiertage Zeit gewinnen wollte (siehe Plaut a. a. O. S. 26). Es ist ja für England typisch, daß man sich dort immer erst dann mit Schwierigkeiten beschäftigt, wenn sie schon da sind, im sicheren Vertrauen, man werde im letzten Augenblick gleichsam von selbst Mittel finden, um ihnen zu begegnen (siehe Jaffé, Das englische Bankwesen, 2. Aufl., S. 239, Leipzig 1910). Freilich hätte sich ohne Existenz des Moratoriums die Suspendierung der Goldeinlösung nicht vermeiden lassen, was von Lloyd George ebenfalls als Grund für das Moratorium angegeben wird. Ob freilich die Vermeidung des Zwangskurses das Opfer eines Moratoriums wert ist, ist eine andere Frage, zumal ja auch in England, wie oben ausgeführt wurde, von einer vollkommen freien Goldeinlösung nicht die Rede sein kann. Des Kuriosums halber sei noch erwähnt, daß Davies (a. a. O. S. 8 ff.) das englische Moratorium hauptsächlich zum Schutz der ausländischen Schuldner der Akzepthäuser erlassen sein läßt. Ohne Moratorium hätten nämlich letztere sofortige Zahlung verlangen müssen und diese hätte in der teuren englischen Währung zu erfolgen gehabt. — Auch in Frankreich mangelhafte Vorbereitung und schon deshalb das Moratorium eine Notwendigkeit. Aber angesichts der politique financière und namentlich der militärischen Lage wäre eine vornehmlich positive Kreditfürsorge keinesfalls die zweckentsprechende Organisation gewesen. — Einen gegenteiligen Standpunkt bringen viele Zuschriften aus Handelskreisen an den Temps, Figaro, L'Economiste Français zum Ausdruck. Vgl. insbesondere Respondek a. a. O. S. 10. — In Österreich keinerlei Vorbereitung. Die Österreichisch-ungarische Bank hatte nicht einmal genügenden Notenvorrat gedruckt, so daß sie sich in der Wechseldiskontierung stärkste Zurückhaltung auferlegen mußte. Aber ein umfassendes Moratorium vorübergehend aus folgenden Gründen das Vorzuziehende: Sehr starke Borgwirtschaft, und zwar werden kurzfristige Kredite häufig zu Anlagezwecken benutzt, frühzeitige Okkupation größerer Gebiete durch den Feind, große Forderungen an Ungarn, wo wesentlich weniger solide Kreditverhältnisse herrschen als in Österreich, und wo Moratorium ganz unerläßlich war. Dagegen glaubt Klein (a. a. O. S. 26), das Moratorium sei nur im Interesse einiger schwacher Kreditinstitute erlassen worden und hätte vermieden werden können und sollen. (Vgl. insbesondere Federn a. a. O. und Klein a. a. O.)

wieder zur vollen Zufriedenheit des Landes. Doch finden sie aus politischen Gründen eine ungünstige Aufnahme bei der Majorität des Abgeordnetenhauses. Trotzdem schreitet man im Jahre 1870, und zwar unter Billigung der 1866er Opposition, wieder zu ihrer Errichtung — diesmal unter Flagge des Norddeutschen Bundes — und sie leisten der Volkswirtschaft gute Dienste, wenn auch einige Organisationsfehler ihre Wirkungen stark beeinträchtigen. Getreu der Tradition nimmt man dies Mittel im gigantischen Kampf unserer Tage in modernisierter Form wieder auf. Bei unleugbaren Unzulänglichkeiten im einzelnen, die aber mehr in der Institution als in der Geschäftsführung liegen, erreichen sie ihr Ziel und vermögen darüber hinaus den öffentlichen Körperschaften noch wesentliche Dienste zu leisten. Die mit ihnen verbundenen Gefahren werden dank der Gunst der Verhältnisse und der Einsicht der Leiter vermieden oder treten wenigstens in nicht höherem Maße auf, als es bei irgendeiner anderen Hilfsorganisation der Fall gewesen wäre. Wenn die Kassen in der ersten Zeit vielfach Enttäuschung hervorrufen, so liegt das darin, daß man auf sie Hoffnungen setzt, die sie infolge ihrer Struktur nicht erfüllen dürfen. Durch eine weniger strenge Geheimhaltung hätte dieser Fehler zum Teil vermieden werden können und es wäre dadurch auch noch die Schwere der Krise gemildert worden. Aus letzterem Grund wäre auch eine etwas frühere Betriebsaufnahme wünschenswert gewesen.

Neben den Darlehnskassen wirkt in hervorragendem Maße die Reichsbank und ihre Aktion wird ferner noch ergänzt durch Organisationen der Selbsthilfe und durch Moratorien. Diese weisen recht große Mängel auf, aber sie tragen doch sehr wesentlich dazu bei, daß man ohne umfassendes Moratorium auskommen kann. Ein vollständiges sicheres Urteil über das Wirken unserer Kreditorganisation läßt sich, namentlich infolge des Fortbestands vieler Moratorien, heute noch nicht gewinnen. Der Institutionen der positiven Kreditfürsorge harren auch noch sehr wichtige Aufgaben nach Beendigung des Krieges, und auch von ihrer Lösung wird die endgültige Beurteilung sehr wesentlich abhängen. Was die Darlehnskassen betrifft, so berechtigen die bisherigen Leistungen und die Mitteilungen der leitenden Stellen freilich heute schon zu der sicheren Erwartung, daß sie, soweit irgend möglich,

die schwere Zeit nach dem Krieg erleichtern werden. Allerdings wird man es nicht versäumen dürfen, sie schließlich wieder verschwinden zu lassen. Denn trotz aller ihrer Leistungen sind sie ein Übel, das nur so lange Daseinsberechtigung hat, als es gilt, ein größeres zu bekämpfen.

Mit Genugtuung können wir feststellen, daß die übel beleumdete deutsche Volkswirtschaft ihr Examen rigorosum, wie sich Schulze-Gaevernitz ausdrückt[1]), erfolgreich bestanden hat. Viele Umstände waren uns freilich günstig — der Stand der Konjunktur, die militärischen Erfolge, die englische Blockade mit ihrem Zwang zur Arbeit und zur Sparsamkeit — und alles hat auch nicht zum besten gestanden. Größere Bankreserven hätten uns in den bösen Juli- und Augusttagen recht wohl getan. Daß militärische Vorbereitungen im Frieden eine Versicherung darstellen, die, auch vom rein materiellen Standpunkt aus betrachtet, sich gut bezahlt macht, dürfte durch den Krieg fast Allgemeinerkenntnis geworden sein. Nicht anders verhält es sich, wie wir gesehen haben, mit der wirtschaftlichen Kriegsbereitschaft, die aber auch nur unter Opfern aufrechtzuerhalten ist. Freilich ist es eine maßlose Übertreibung, wenn man die finanzielle Kriegsbereitschaft ausschließlich in der Ansammlung genügender Barreserven erblickt und im Hinblick darauf den Banken vorwirft, sie hätten völlig versagt, und wir hätten alles der Reichsbank und den Darlehnskassen zu verdanken[2]). Denn so große Barreserven zu halten, wie sie eine Kriegspanik erfordert, ist eine Unmöglichkeit; das würde wirtschaftliche Stagnation und damit wirtschaftlichen Rückschritt zur Folge haben. Wirtschaftliche Leistungsfähigkeit ist doch das Primäre. Glücklicherweise ist ja der Krieg nur ein Ausnahmezustand, dem wir in friedlichen Tagen nicht unser ganzes Sinnen und Trachten unterzuordnen und jeglichen wirtschaftlichen Fortschritt zu opfern haben. Und was würde uns in diesem Krieg überdies alle Liquidität nützen, wenn wir nicht eine leistungsfähige Landwirtschaft und Industrie hätten, die ohne reichliche Kreditversorgung doch niemals diese Blüte

---

[1]) Bankwesen. Grundriß der Sozialökonomie S. 177, Tübingen 1915.

[2]) Vgl. insbesondere Lansburgh in der Bank 1914 S. 819, aber auch Bernhard a. a. O. S. 43. Gegenteiliger, richtiger Standpunkt bei Weber a. a. O. S. 9 ff. und Bankarchiv 1914/15 S. 13.

erreicht hätten. Wir hätten dann vielleicht — auch das muß noch dahingestellt bleiben — einen geringeren Papiergeldumlauf und eine bessere Golddeckung, aber jedenfalls weniger Brot und Munition. Um in solchen Zeiten Abhilfe zu schaffen, sind die Zentralnotenbank oder andere Zettel ausgebende Institute eben da; denn sie allein vermögen die erforderlichen Geldmittel aus der Erde zu stampfen. Pflicht und Schuldigkeit der anderen Wirtschaften, insbesondere der Kreditinstitute, kann nur sein, bei solchen Anstalten leicht flüssig zu machende Objekte in genügender Anzahl bereit zu halten und lediglich nebenbei noch größere Barreserven anzusammeln, damit ein eventuell verspätetes Eingreifen der leitenden Stellen nicht sofort katastrophale Folgen zeitigt und eine übermäßig starke Inanspruchnahme der Zettelinstitute vermieden wird.

Erstere Forderung haben die größeren Banken, wie gezeigt wurde, im Durchschnitt in weitem Umfange erfüllt; im Durchschnitt; ob jede einzelne Bank, ist eine andere Frage, die aber sehr wesentlich ist, da ja der Zusammenbruch schon einiger weniger Institute die Krise ungemein verschärft und die gute Rüstung der anderen unter Umständen illusorisch macht.

Wenig befriedigend war die Liquidität der Sparkassen, vor allem auf den kleineren Plätzen, und die der Genossenschaften, wenn auch bei diesen Instituten aus oben erwähnten Gründen nicht der gleiche Maßstab angelegt werden darf, wie bei den Banken[1]). Ungünstig lagen bei Kriegsbeginn die Liquiditätsverhältnisse namentlich bei den Versicherungsgesellschaften, so daß sie nicht restlos die an sie gestellten großen Verpflichtungen erfüllen konnten[2]).

Auf Durchführung von allmählichen Reformen muß hier überall gedrungen werden. Wenn es auf gütlichem Wege nicht zu erreichen ist, dann darf auch vor gesetzgeberischem Eingreifen nicht zurückgeschreckt werden. Auch das preußische Sparkassengesetz wurde stark bekämpft. Im Kriege aber hätte es doch niemand missen wollen und man wird höchstens bedauern, daß es nicht schon früher erlassen worden ist, so daß die Durchführung

[1]) Vgl. auch Helfferich auf dem Münchner Bankiertag, Verhandlungen des 4. allgemeinen deutschen Bankiertags, Berlin 1912.

[2]) Siehe S. 147 ff.

der Reform bereits weiter fortgeschritten gewesen wäre. Und wenn solche Reformen nebenbei noch eine Hebung des Kurses der Staatspapiere zur Folge haben, so ist dies, zumal bei der gesteigerten Bedeutung, die sie durch den Krieg erlangt haben, ein recht begrüßenswerter Nebenvorteil, der dem Reich wenigstens nicht unverdient in den Schoß fällt. Denn es nimmt in schweren und unsicheren Zeiten großes Risiko auf sich, um die Mobilisierung der Volkswirtschaft zu ermöglichen, so daß auch hier wieder der Gedanke der Versicherung anwendbar ist.

Also kein an sich begreifliches Ausruhen auf erworbenen Lorbeeren, sondern ein langsames und konsequentes Weiterverfolgen der Ziele, die sich in schwerer Zeit bewährt haben, immer eingedenk dessen, daß, um Plenges Worte zu gebrauchen[1]), es ganz unmöglich ist, dem Wirtschaftssystem der Gegenwart seine besonders große Empfindlichkeit gegen den Krieg zu nehmen, aber daß es möglich ist, ihm eine solche Widerstandsfähigkeit zu geben, daß seine Empfindlichkeit nicht zur politischen Ohnmacht führt.

---

[1]) Diskontpolitik a. a. O. S. 345.

Anlage 1.

Die preußischen Darlehnskassen im Jahre 1848

a) Inanspruchnahme der Darlehnskassen

(ausschließlich des an die Kgl. Generalstaatskasse zinslos erteilten Darlehns[1])

(Darlehensbestand in Millionen Talern)

ult.	Juni	1848	1,7	ult.	Oktober	1849	5,9
„	August	„	3,1	„	Dezember	„	5,6
„	Oktober	„	4,4	„	Februar	1850	5,3
„	Dezember	„	6,6	„	April	„	4,9
„	Februar	1849	7,0	„	Juni	„	4,6
„	April	„	6,7	„	Dezember	„	4,8
„	Juni	„	7,6	„	September	1851	1,8
„	August	„	6,4				

b) Darlehen an die Kgl. Generalstaatskasse[2])

(in Millionen Talern)

Oktober	1848	1,8	Juli	1850	2,0
Mai	1849	1,4	Dezember	„	4,0

c) Soziale und territoriale Gliederung der Darlehen[3])

Von den am 31. Dezember 1850 ausgeliehenen Darlehen im Gesamtbetrag von 8,8 Mill. Tlr. entfielen auf

Handel und Gewerbe	3,7 Mill. Tlr.
Preußischen Fiskus	4,0 „ „
Schlesische Generallandschaft	0,5 „ „
Berliner Magistrat	0,4 „ „
Berliner Hausbesitzer	0,2 „ „
Verschiedene Kreise	0,04 „ „

Die an Handel und Gewerbe ausgeliehenen Darlehen verteilten sich territorial folgendermaßen:

---

[1]) Zusammengestellt nach den Anlagen zum preußischen Staatshaushaltsetat für die Jahre 1850/51 und dem Bericht der Zentralbudgetkommission des Abgeordnetenhauses 1850.

[2]) Quellen wie vorige Anm.

[3]) Siehe Preuß. Abg.H. 1851 Anl. S. 917.

Provinz Preußen	1,1	Mill. Tlr.
„ Schlesien	0,8	„ „
Rheinprovinz	0,5	„ „
Provinz Pommern	0,4	„ „
„ Brandenburg	0,4	„ „
„ Posen	0,03	„ „
Insgesamt rund	3,3	Mill. Tlr.[1])

Anlage 2.[2])

Die preußischen Darlehnskassen im Jahre 1866

a) Inanspruchnahme (Darlehensbestand in Millionen Talern)

30. Juni 1866	4,4	15. August 1866	10,2
14. Juli „	7,1	31. August „	9,9
31. Juli „	9,9		

b) Von den am 7. August ausgeliehenen Darlehen entfallen (in Tausend Talern) auf:

1. Holz	572,3
2. Getreide, Öl	97,8
3. Hanf und Flachs	50,0
4. rohe Seide	7,4
5. Wolle	181,8
6. Baumwolle	—,—
7. Leder und Häute	62,4
8. Kolonialwaren, Tabak, Wein, Spiritus	719,8
9. rohe Metalle	830,3
10. Steinkohlen	18,9
11. Metallfabrikate	1 112,4
12. seidene Garne und Gewebe	77,8
13. wollene Garne und Gewebe	512,0
14. baumwollene Garne und Gewebe	58,4
15. leinene Garne und Gewebe	184,7
16. gemischte Garne und Gewebe	257,4
17. Staatspapiere	956,9
18. ständische und Kommunalpapiere	1 392,9
19. Eisenbahnaktien	1 970,0
20. andere industrielle Aktien	324,1
21. diverse Wertpapiere	663,7
22. Hypotheken	—,—
Summa: rund	10 050,0

[1]) Ergibt gegen den oben ausgewiesenen Betrag ein Minus von 0,4 Mill. Tlr., das daher kommt, daß diese Aufstellung aus bestimmten Gründen die Darlehensbestände der Kassen, die zwischen 31. Dezember 1850 und Februar 1851 aufgelöst wurden, nicht berücksichtigt.

[2]) Entnommen: Preuß. Abg.H. 1866 Anl. S. 286, 287.

c) Territoriale Verteilung der Darlehen

Mehr als 500 000 Taler haben bis 7. August 1866 ausgeliehen (in Tausend Talern):

Berlin	2930	Posen	776
Breslau	1073	Frankfurt a. d. Oder	567
Magdeburg	926	Gleiwitz	536
Königsberg	840		

Die entsprechenden Darlehensziffern der Darlehnskassen in den westlichen Provinzen (in Tausend Talern):

Elberfeld	385	Bielefeld	123
Köln	326	Krefeld	75
Dortmund	326	Aachen	52

Anlage 3.

a) Börsenkurse bei Kriegsausbruch 1870[1])

Name des Papiers	4. Juli	11. Juli	12. Juli	13. Juli	14. Juli	16. Juli	19. Juli	1. Aug.
a) Berliner Börse:								
4½ % Preuß. Staatsanleihe	93⅝	88¾	89	91¾	87½	81	77 7/10	81⅜
Preuß. Bank	142	140	138½	138½	130	125	120	130
Diskontogesellschaft	143	133	130	136¾	132	115	112	115¾
b) Frankfurter Börse:								
Amerikaner	96⅞	91½	91⅛	91⅜	87⅞	82	81	83½

b) Inanspruchnahme der Darlehnskassen und Darlehnskassenscheinumlauf[2])

	Darlehensbestand Mill. Tlr.	Umlauf von Darlehnskassenscheinen Mill. Tlr.
15. August 1870	0,7	—
31. August „	2,9	2,9
30. September „	6,7	6,8
31. Oktober „	17,2	17,3

[1]) Siehe Zeitschrift für Kapital und Rente 1871, S. 250/51.

[2]) Siehe Kleindinst a. a. O. S. 283 und „Die Finanzverwaltung Preußens“ a. a. O.

	Darlehnsbestand Mill. Tlr.	Umlauf von Darlehnskassenscheinen Mill. Tlr.
30. November 1870	24,1	24,9
31. Dezember „	26,3	28,3
31. Januar 1871	27,5	27,9
28. Februar „	5,9	27,4
31. März „	19,2	25,4
30. April „	18,8	25,7
31. Mai „	21,6	24,3
30. Juni „	24,4	24,1
31. Juli „	20,1	22,3
31. August „	0,9	19,3
30. September „	—	17,7
31. Oktober „	—	16,5
31. Dezember „	—	8,6
31. Januar 1872	—	5,3
31. März „	—	1,6
30. Juni „	—	0,7
30. September „	—	0,4
31. Dezember „	—	0,3
28. Februar 1873	—	0,2

c) Darlehen an die Bundeskasse[1])

(in Millionen Talern)

29. September 1870	3,0	1. März 1871	8,2
31. Oktober „	13,4	1. April „	17,0
30. November „	20,8	1. Juni „	22,0
10. Dezember „	15,8	1. Juli „	23,0
27. Januar 1871	24,3		

[1]) Siehe „Die Finanzverwaltung Preußens“ a. a. O.

Anlage 4.

a) Berliner Börsenkurse[1]).

Name des Papiers	18. Juli 1914	25. Juli 1914	27. Juli 1914	28. Juli 1914	29. Juli 1914	30. Juli 1914	31. Juli 1914	Nov. 1915 (Abrechnungskurse)	31. Dez. 1916 (Steuerkurse)
3% Deutsche Reichsanleihe .	76,20	74,30	73,90	73,75	73,—	—	Kurse gestrichen — Börse bis auf weiteres geschlossen	70,—	66,—
4 % Deutsche Reichsanl. v. 1909	99,80	99,50	99,20	99,—	98,75	98,40		—	86,—
4 % Österreichische Goldrente	—	81,—	79,50	—	—	80,50		—	66,—
4 % Russen von 1902 . . .	89,10	82,75	82,50	82,70	80,—	—		62,—	65,—
4 % Frankfurter Stadtanleihe von 1911	—	96,75	96,75	96,75	96,75	96,25		—	91,—
$4^1/_2$% Deutsche Hypothekenb. Berlin, unk. 1923 . . .	101,75	101,25	101,—	100,50	100,25	100,—		—	93,—
Canada Pacific . . .	186,50	175,25	176,25	173,25	160,—	—		185,—	215,—
Deutsche Bank . . .	231,—	220,25	223,50	223,25	219,—	—		225,—	244,—
Petersburger Internat. Handelsbank	171,20	129,20	139,50	137,20	—	—		115,—	151,—
Allgem. Elektrizitätsgesellsch.	237,—	218,25	223,—	221,75	215,—	—		220,—	220,—
Badische Anilin . . .	565,—	494,—	485,—	484,—	475,—	465,—		—	490,—
Naphtha Nobel . . .	333,50	—	284,—	—	—	—		300,—	420,—
Hamburg-Amerika-Paketfahrt	124,—	108,50	119,—	111,—	100,—	—		105,—	108,—
Bochumer Gußstahl .	216,50	199,25	203,25	201,50	193,—	—		210,—	273,—

[1]) Zusammengestellt nach der Tagespresse 1914, 1915, 1917.

b) Verzeichnis sämtlicher am 31. Dezember 1916 existierenden Darlehnskassen und Hilfsstellen[1][2].

1. Aachen
2. Allenstein
3. Altona
4. Augsburg (Kempten)
5. Barmen (Gevelsberg, Schwelm)
6. Berlin
7. Bielefeld (Detmold, Gütersloh, Herford)
8. Bochum
9. Brandenburg (Luckenwalde, Neuruppin, Rathenow)
10. Braunschweig
11. Bremen (Geestemünde, Oldenburg)
12. Breslau (Brieg)
13. Bromberg (Konitz)
14. Cassel
15. Charlottenburg (Potsdam)
16. Chemnitz (Glauchau, Limbach, Meerane, Waldheim)
17. Coblenz (Andernach)
18. Cöln
19. Cottbus (Finsterwalde, Forst, Guben, Spremberg)
20. Crefeld (München-Gladbach)
21. Danzig (Dirschau, Marienwerder, Pr. Stargard)
22. Darmstadt
23. Dortmund (Iserlohn, Witten)
24. Dresden (Bautzen, Zittau)
25. Duisburg (Wesel)
26. Düsseldorf
27. Eisenach (Meiningen, Schmalkalden)
28. Elberfeld (Velbert)
29. Elbing
30. Emden (Leer, Norden)
31. Erfurt (Weimar)
32. Essen (Gelsenkirchen)
33. Flensburg (Hadersleben)
34. Frankfurt a. M. (Hanau, Offenbach)
35. Frankfurt a. d. O.
36. Freiburg (Konstanz)
37. Fulda (Hersfeld)
38. Gera (Altenburg, Greiz, Jena, Saalfeld, Zeitz)
39. Gießen
40. Glatz
41. Gleiwitz
42. Glogau (Fraustadt, Grünberg, Neusalz, Sagan, Sommerfeld, Sorau)
43. Görlitz
44. Göttingen
45. Graudenz
46. Hagen (Altena)
47. Halberstadt (Aschersleben, Oschersleben, Quedlinburg)
48. Halle (Weißenfels)
49. Hamburg (Harburg)
50. Hamm
51. Hannover (Peine)
52. Hildesheim (Alsfeld, Goslar, Hameln)
53. Husum
54. Insterburg (Gumbinnen)
55. Karlsruhe (Baden-Baden, Bruchsal, Bühl, Lahr, Offenburg, Pforzheim, Rastatt)
56. Kattowitz
57. Kiel (Eckernförde, Neumünster, Rendsburg)
58. Königsberg
59. Köslin
60. Kreuznach (Oberstein)
61. Landsberg
62. Leipzig

[1]) Die Hilfsstellen sind in Klammern den Orten beigefügt, von denen sie abhängig sind.

[2]) Siehe Berichte der Hauptverw. 1914 und 1915.

63. Liegnitz (Haynau, Hirschberg, Jauer, Landeshut)
64. Lippstadt
65. Lissa (Krotoschin, Ostrowo, Pleschen, Rawitsch)
66. Lübeck (Güstrow, Rostock, Schwerin)
67. Ludwigshafen (Kaiserslautern, Neustadt a. d. H., Pirmasens)
68. Magdeburg (Bernburg, Dessau)
69. Mainz (Bingen)
70. Mannheim (Heidelberg)
71. Memel
72. Metz (Saarbrücken, Trier)
73. Minden
74. Mülhausen (Colmar)
75. Mülheim a. d. R.
76. München (Landshut, Rosenheim)
77. Münster
78. Nordhausen (Osterode, Sangerhausen)
79. Nürnberg (Bamberg, Bayreuth, Erlangen, Fürth, Kulmbach, Lichtenfels, Schwabach)
80. Oppeln
81. Osnabrück
82. Plauen (Hof, Marktredwitz)
83. Posen
84. Regensburg
85. Remscheid
86. Schweidnitz
87. Siegen (Dillenburg, Kirchen, Olpe)
88. Stettin
89. Stolp
90. Straßburg
91. Stralsund
92. Stuttgart (Göppingen, Heilbronn, Reutlingen)
93. Thorn (Culm, Culmsee, Lautenburg)
94. Tilsit
95. Ulm (Aalen, Friedrichshafen, Geislingen, Heidenheim, Memmingen, Ravensburg)
96. Wiesbaden
97. Wilhelmshaven
98. Würzburg (Aschaffenburg, Kitzingen, Wertheim)
99. Zwickau

c) Verzeichnis der bei den Darlehnskassen beleihbaren Wertpapiere und Waren vom 20. Dezember 1915[1])

I. Wertpapiere

(in Prozenten von dem an einer deutschen Börse amtlich notierten Kurse — bei mehreren ist der Berliner Kurs ausschlaggebend — vom 25. Juli 1914, eventuell vom letzten vorgehenden Notierungstage, wenn nichts Besonderes, wie z. B. „vom Nennwert", vermerkt ist)

Ia. Im Lombardverkehr der Reichsbank zugelassene:	
1. Sämtliche Schuldverschreibungen des Reichs und der Bundesstaaten sowie die in dem Reichsschuldbuch oder in dem Staatsschuldbuch eines deutschen Staates eingetragenen Forderungen	bis zu 75 %
2. die Kriegsanleihen des Deutschen Reichs einschließlich der in dem Reichsschuldbuch eingetragenen Beträge[2])	75 % vom Nennwert[3])

[1]) Siehe allgemeine Bestimmungen über den Geschäftsverkehr mit den Darlehnskassen des Reichs, 2. Ausg. S. 10 ff.

[2]) Zwischenscheine sind beleihbar, Quittungen der Reichsbank über gezahlte Zeichnungsbeträge sind nicht beleihbar.

[3]) Später erhöht auf 85% eines Kurswertes von 98% (vgl. S. 78)

3. alle anderen bei der Reichsbank nach dem Bankgesetz in Klasse I beleihbaren Wertpapiere	bis zu 70 %
4. die bei der Reichsbank nach dem Bankgesetz in Klasse II beleihbaren Wertpapiere, mit Ausnahme der russischen Werte	40 %
5. die im Lombardverkehr der Reichsbank zugelassenen russischen Werte	25 %
Ib. Im Lombardverkehr der Reichsbank nicht zugelassene[1]:	
A. Festverzinsliche Werte:	
1. Inländische Werte:	
a) auf den Inhaber lautende, mündelsichere Werte	
1. an einer deutschen Börse notierte	70 %
2. an einer deutschen Börse nicht notierte	60 % vom Nennwert
b) alle anderen auf den Inhaber oder an Order lautenden, an einer deutschen Börse notierten Werte	60 %
c) 4½% Inhaberschuldverschreibungen der Krefelder Eisenbahngesellschaft	50 % vom Nennwert
d) 4½% und 5 % Pfandbriefe des Danziger Hypothekenvereins	50 % des Kurses der 4 % Pfandbriefe
e) 4% Vorzugsanleihescheine 1889 der Warstein—Lippstädter Eisenbahn, deren Rechtsnachfolgerin die Westfälische Landeseisenbahn ist (siehe Abschnitt „Aktien“ unter Nummer B. e. 12)	40 % vom Nennwert
f) 5 % Teilschuldverschreibungen der Hofbrauhaus Aktienbierbrauerei und Malzfabrik in Dresden (nur bei den im Königreich Sachsen gelegenen Darlehnskassen beleihbar)	40 % vom Nennwert
2. Ausländische Werte:	
a) Inhaberschuldverschreibungen, die ausgegeben oder garantiert sind von den Staaten Argentinien, Bulgarien, China, Holland, Italien, Rumänien, Schweiz, Türkei, soweit sie an der Berliner Börse notiert sind	40 %
b) Österreichische und ungarische Werte: 1. Inhaberschuldverschreibungen, die ausgegeben oder garantiert sind von den Staaten Österreich und Ungarn, soweit sie an der Berliner Börse notiert sind	40 %

[1]) Unter dieser Gruppe befinden sich übrigens auch Staatspapiere und amerikanische Eisenbahnbonds, die auch im Lombardverkehr der Reichsbank zugelassen sind. Sie sind wohl der Übersichtlichkeit halber hier aufgenommen.

2. die österreichischen Kriegsanleihen von 1914 und 1915		bis zu 40 % vom Nennwert
3. 6 % Kgl. Ungarische steuerfreie Staatsrentenanleihe von 1914 (Kriegsanleihe), die freien Stücke		
4. 4 % Bosnisch-Herzegowinische Anleihe von 1895		40 %
5. 4½% Bosnisch-Herzegowinische Eisenbahnlandesanleihen von 1898 und 1902		
6. 5 % Bosnisch-Herzegowinische Eisenbahnlandesanleihen von 1914		
7. 5 % Bosnisch-Herzegowinische Landesinvestitionsanleihe von 1914		
8. 4 % Wiener Stadtanleihen		
9. 4½% Budapester steuerfreie Anleihe von 1914		40 %
10. 4½% Kassenscheine der Stadt Wien		40 % des Frankfurter Kurses
11. 4% Aussig-Teplitzer Eisenb. Prior. von 1909	nur bei den im Königreich Sachsen gelegenen Darlehnskassen beleihbar	40 % des Leipziger Kurses
12. 3½% Aussig-Teplitz. Eisenb. Prior. (Gold) von 1896		
13. 4 % Buschtéhrader Eisenb. Prior. (steuerfrei)		
14. 4 % Aussiger Kleinbahnanleihe von 1900		40 % des Dresdener Kurses
15. 4 % Teplitz-Schönauer Anleihe von 1912		
c) Nordische Werte:		
1. Inhaberschuldverschreibungen, die ausgegeben oder garantiert sind von den Staaten		
a) Dänemark und Schweden, soweit sie an der Berliner oder Hamburger Börse notiert sind		
b) Norwegen, soweit sie an der Hamburger Börse notiert sind		
2. Folgende auf den Inhaber lautende, an der Berliner oder Hamburger Börse notierte Werte:		
a) 4 % Anleihe der Stadt Gothenburg von 1906		
b) 4 % Anleihen der Stadt Kopenhagen von 1910 und 1911		
c) 4 % Anleihen der Stadt Stockholm von 1880, 1885 und 1900 sowie die 4½% Anleihe von 1913		40 %
d) 3½%, 4 %, 4½% Pfandbriefe der Hypothekenbank des Königreichs Norwegen		
e) Schwed. Reichshypothekenbank 4 % Pfandbriefe von 1878, 4 % von 1879, 3½% von 1886		
f) 4 %, 3½% und 3 % Serie V und 3½ % abgestempelte Serie V (früher 4 %) Anleihen des Kreditvereins Jütländischer Landeigentümer (Sitz in Viborg), Börsenname: Jütländische Kreditvereinobligationen		
g) 3½% und 4 % Pfandbriefe des Bodenkreditvereins für Besitzer kleinerer Realitäten auf dem Lande in den Inselstiften (Sitz in Kopenhagen), im Berliner amtlichen Kursblatt no-		

tiert unter: Dänische Inselstift-Boden-Pfandbriefe 3½%; in Hamburg notiert unter: 4 % Dänische Inselpfandbriefe Abteilung I, II u. III	bis zu
h) 4 % Pfandbriefe des Bodenkreditvereins für Besitzer kleinerer Realitäten auf dem Lande in Jütland (Sitz in Aalborg), in Hamburg notiert als: 4 % Jütländische Bodenkreditpfandbriefe Abteilung I, II und III	40 %
i) 4 % Obligationen des Kreditvereins von Grundbesitzern in Kopenhagen und Umgegend (Sitz in Kopenhagen), im Berliner und Hamburger amtlichen Kursblatt notiert: Kopenhagener Kreditverein 4 %, Serie III	
k) 4½% Christiania Stadtanleihe von 1914 (nur bei der Darlehnskasse in Hamburg beleihbar)	30 % vom Nennwert
d) Amerikanische Eisenbahnbonds:	
1. Central Pacific Railway Co.	
a) 4 % First Refunding Mortgage Gold Bonds rz. 1949	40 %
b) 3½% Mortgage Gold Bonds rz. 1929	
2. Illinois Zentraleisenbahn	
a) 4 % Gold Bonds rz. 1952	
b) 3½% St. Louis and Terminal First Mortgage Gold Bonds rz. 1951	
c) 3½% Louisville Division and Terminal First Mortgage Gold Bonds rz. 1953	
3. Long Island Railroad Co. 4 % Refunding Mortgage Gold Bonds rz. 1949	
4. Northern Pacific Co.	40 %
a) 4 % Prior Lien Gold Bonds rz. 1997	
b) 3 % General Lien rz. 2047	
5. Pennsylvania Railroad Co. 3½% konvertierbare Gold Bonds	
6. Southern Pacific Co. 4 % S. Francisco Terminal First Mortgage Gold Bonds	
7. Southern Pacific Railroad Co. 4 % I. Refunding Mortgage Gold Bonds rz. 1955	
8. Union Pacific Co. 4 % First Mortgage Bonds	40 % des Frankfurter Kurses
e) die an der Berliner Börse notierten, auf den Inhaber lautenden Anleihen der Stadt Buenos-Aires	40 %
f) die an der deutschen Börse notierten, auf den Inhaber oder an Order lautenden Schuldverschreibungen derjenigen ausländischen Aktiengesellschaften, deren Aktien beleihbar sind (vgl. nächsten Abschnitt)	50 %
B. Aktien:	
a) Inländische, an deutschen Börsen notierte	40 %, nicht über Nennwert
b) von den an der Berliner Börse notierten Aktien, die entweder zum Ultimohandel zugelassen oder von Gesellschaften mit mindestens 50 Mill. M. Aktienkapital zuzüglich des gesetzlichen Reservefonds ausgegeben sind,	

α) die inländischen Aktien[1])	bis zu
β) die von folgenden ausländischen Gesellschaften ausgegebenen Aktien:	
1. Anatolische Eisenbahngesellschaft	
2. Baltimore and Ohio Railroad Comp.	
3. Luxemburgische Prince Henri Eisenbahngesellschaft	
4. Orientalische Eisenbahnbetriebsgesellschaft	60 %,
5. Österreichisch-ungarische Staatseisenbahngesellschaft	nicht über 150% des Nennwertes
6. Pennsylvania Railroad Comp.	
7. Shantung Eisenbahngesellschaft	
8. Österreichische Kreditanstalt	
9. Ungarische Allgemeine Kreditbank	
10. Bank für elektrische Unternehmungen, Zürich	
11. Steaua Romana	
12. Italienische Meridionalbahn	
13. South West Africa Comp., London	50 %, nicht über 125% des Nennwertes
14. Canadian Pacific Railway Comp., Montreal	
15. Aumetz-Friede Eisenhüttenwerk, Brüssel	
16. Dynamite Trust Comp., London (siehe hierzu B. e. 9)	
17. Gesellschaft für elektrische Beleuchtung, St. Petersburg	
18. Naphthaproduktionsgesellsch., Gebr. Nobel, St. Petersburg	
c) Deutsche, an der Berliner Börse notierte Kolonialanteile und deren Genußscheine	40 %, nicht über Nennwert
d) ausländische, an der Berliner Börse notierte Aktien folgender Gesellschaften:	
1. Banque Générale Roumaine	40 %, nicht über Nennwert
2. Deutsch-Asiatische Bank	
3. Russische A.E.G.	
4. Buschtéhrader Eisenbahn (nur bei den im Königreich Sachsen gelegenen Darlehnskassen beleihbar)	40 % des Leipziger Kurses
5. Aussig-Teplitzer Eisenbahn (nur bei den im Königreich Sachsen gelegenen Darlehnskassen beleihbar)	
e) inländische, an deutschen Börsen nicht notierte:	
1. neue Kommanditanteile der Direktion der Diskontogesellschaft	60% des Berliner Kurses der alten Anteile
2. neue Aktien der Badischen Anilin- und Sodafabrik, Mannheim	60 % des Berliner Kurses der alten Aktien, nicht über 150 % des Nennwertes
3. neue Aktien der Farbenfabriken vorm. Friedr. Bayer & Co., Leverkusen	
4. neue Aktien der Farbwerke vorm. Meister Lucius & Brüning, Höchst a. M.	
5. neue Aktien der Akt.-Ges. für Anilinfabrikation, Berlin-Treptow	40 % des Berliner Kurses der alten Aktien, nicht über 100 % des Nennwertes

[1]) Reichsbankanteilscheine müssen mit Blankogiro versehen sein.

6. neue Aktien der „Siemens“ Elektrische Betriebe Aktiengesellschaft	bis zu 40 % des Berliner Kurses der alten Aktien
7. neue Aktien der Lübeck-Büchener Eisenbahngesellschaft	40 % des Berliner Kurses der alten Aktien
8. neue Aktien Nr. 2001—4000 der „Victoria“ Feuerversicherungs-Akt.-Ges.	40 % des Kurses der alten Aktien, nicht über Nennwert der Einzahlung
Aktien folgender Gesellschaften:	
9. Dynamitaktiengesellschaft vorm. Alfred Nobel & Co., Hamburg (siehe hierzu B. b. B. 16)	40 % vom Nennwert
10. Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk A.-G., Essen	
11. Elektrizitätswerk Westfalen A.-G., Bochum	
12. Westfälische Landeseisenbahn (und zwar die Prioritätsstammaktien Lit. A—G, die Stammaktien Lit. A—G und die Vorzugsaktien Lit. H und J)	
13. Deutsche Maschinenfabrik A.-G., Duisburg	30 % vom Nennwert
14. Hagener Straßenb. A.-G. (nur bei den in der Provinz Westfalen gelegenen Darlehnskassen beleihbar)	
15. Kommunal. Elektrizitätswerk Mark A.-G. (nur bei den in der Provinz Westfalen gelegenen Darlehnskassen beleihbar)	
16. Löwenberg—Lindow—Rheinsberger Eisenbahn-Akt.-Ges.	40 % vom Nennwert
17. Ruppiner Eisenbahn-A.-G.	
18. Greifenhagener Kreisbahnen-Akt.-Ges. (Prioritätsstammaktien)	
19. Prignitzer Eisenbahngesellschaft (Stammaktien Lit. B)	
C. Kuxe:	
Steinkohlenkuxe, die an der Essener, Düsseldorfer oder Kölner Börse amtlich notiert sind, unter der Voraussetzung, daß durch einen unbedingt sicheren Bürgen für das Darlehen oder für die aus dem Darlehen hervorgehenden Verpflichtungen, insbesondere auch für etwaige Mängel des Pfandrechts und Erfüllung der Zubußeverpflichtung, selbstschuldnerische Bürgschaft übernommen wird	25 % des notierten Geldkurses vom 25. Juli 1914, eventuell des letztvorhergehenden Geldkurses
Kuxe der Mansfeldschen Kupferschiefer bauenden Gewerkschaft in Eisleben (unter der für Steinkohlenkuxe vorgeschriebenen Bürgschaft)	25 % des in Leipzig notierten Geldkurses vom 25. Juli 1914

II. Waren:

(Voraussetzung für die Beleihung ist, daß die notwendigen Rechtsformen der Verpfändung, die Aufsicht, Bewachung und die nötigen Maßregeln für die Erhaltung der Waren gesichert sind; die der Beschlagnahme unterworfenen Waren sind von der Beleihung ausgeschlossen.)

1. Goldwaren	bis zu 85 % des reinen Goldwertes
2. Silberwaren	66⅔% ihres Schmelzwertes
3. Kupfer-, Messing-, Zinn-, Blei- und Zinkwaren, wenn deren Beleihung nach dem Warenwert nicht angängig oder nicht günstiger ist	66⅔% des Metallwertes
4. Rohkupfer	66⅔% vorsichtiger Schätzung seines marktgängigen Wertes
5. Getreide	66⅔% vorsichtiger Schätzung seines marktgängigen Wertes
6. Zucker	
a) Rohzucker	66⅔% des jeweiligen amtlich festgesetzten Preises
b) Verbrauchs- (raffinierter) Zucker	66⅔% des jeweiligen amtlich festgesetzten Preises abzüglich der Verbrauchssteuer von 7 M. pro 50 kg
7. Wolle und Rohbaumwolle	66⅔% vorsichtiger Schätzung ihres marktgängigen Wertes
8. Spiritus	66⅔% des jeweiligen Abschlagspreises der Spirituszentrale
9. Kali nach besonderen Vorschriften	
10. Alle anderen nicht dem Verderben ausgesetzten, voraussichtlich dauernden Wert behaltenden Waren	50 % vorsichtiger Schätzung ihres marktgängigen Wertes

d) Inanspruchnahme der Darlehnskassen und Umlauf an Darlehnskassenscheinen[1])

	Gesamter Darlehnsbestand	Kriegsanleihedarlehen		Darlehnskassenscheine		
				In der Reichsbank	Im Verkehr	Für Reichskassenscheine hinterlegt
	Mill. M.	Mill. M.	In %	Mill. M.	Mill. M.	Mill. M.
1914						
7. Aug.	68,3	—	—	68,3	—	—
15. „	115,6	—	—	95,0	10,6	—
22. „	134,3	—	—	100,2	34,1	—
31. „	242,7	—	—	173,4	69,3	—
7. Sept.	242,9	—	—	151,7	91,0	—
15. „	255,2	—	—	147,4	107,3	—
23. „	265,6	—	—	143,1	121,6	—
30. „	478,9	360,0	—	334,1	142,9	—
7. Okt.[2])	1115,7	710,4	63,7	945,4	160,6	—
15. „	1014,9	593,5	58,5	829,2	184,7	—
23. „	946,7	533,6	56,3	737,2	208,8	—
31. „	1110,9	778,3	70,1	866,5	243,5	—
7. Nov.	1120,5	801,9	71,6	855,1	264,9	—
14. „	1036,7	750,4	72,4	754,0	282,0	—
23. „	893,9	651,1	72,8	594,8	298,2	—
30. „	1062,3	807,4	76,0	739,2	322,8	—
7. Dez.	1032,1	768,1	74,4	687,0	345,0	—
15. „	989,6	729,1	73,7	622,3	366,7	—
23. „	1149,2	880,4	76,6	749,2	399,8	—
31. „	1317,2	921,8	70,0	871,1	445,8	—
1915						
7. Jan.	996,7	704,4	70,7	541,1	454,9	—
15. „	867,6	580,7	67,0	406,3	460,7	—
23. „	783,5	508,1	64,9	316,4	467,1	—
30. „	744,9	478,6	64,3	259,3	485,2	—
6. Febr.	699,7	438,5	62,7	194,5	505,0	—
15. „	665,5	393,9	59,2	146,8	517,7	—
23. „	709,3	376,3	53,1	180,5	528,5	—
27. „	758,7	429,4	56,6	208,7	549,3	—
6. März	766,1	351,4	45,9	195,9	570,1	—
15. „	759,5	340,3	44,8	176,7	582,3	—
23. „	753,2	331,0	43,9	164,7	588,3	—
31. „	1185,1	544,1	45,9	555,6	629,4	—

[1]) Zusammengestellt nach Berichten der Hauptverwaltung 1914, 1915, 1916, Denkschrift 10. Nachtrag und Reichsbankausweisen in der Tagespresse.

[2]) Zu beachten sind die auf Pflichteinzahlungstermine von Kriegsanleihen fallenden oder denselben folgenden Ausweistage.

	Gesamter Darlehnsbestand	Kriegsanleihedarlehen		Darlehnskassenscheine		
				In der Reichsbank	Im Verkehr	Für Reichskassenscheine hinterlegt
	Mill. M.	Mill. M.	In %	Mill. M.	Mill. M.	Mill. M.
1915						
7. April	1229,1	592,9	48,2	581,6	647,4	—
15. „	1573,7	866,3	55,0	931,8	637,0	4,2
23. „	1423,9	793,0	55,7	781,8	632,8	8,4
30. „	1413,3	785,8	55,6	752,0	649,0	12,0
7. Mai	1284,1	722,9	56,3	609,8	656,6	17,6
15. „	1182,0	682,8	57,8	492,3	663,6	25,6
22. „	1187,7	802,0	67,5	494,7	658,8	34,0
31. „	1134,0	761,9	67,2	417,4	673,7	42,4
7. Juni	999,2	683,4	68,4	267,0	681,2	50,8
15. „	968,4	651,1	67,2	227,0	680,4	60,6
23. „	1050,8	734,2	69,9	301,0	678,6	70,4
30. „	1258,8	723,6	57,5	477,2	705,3	75,5
7. Juli	1011,6	607,2	60,0	222,1	710,4	78,5
15. „	1034,5	541,3	52,3	250,2	701,8	82,0
23. „	1033,9	550,7	53,3	250,8	697,2	85,5
31. „	1037,5	540,8	52,1	223,6	724,4	89,0
7. Aug.	950,6	497,5	52,3	129,8	728,7	92,0
14. „	1020,3	468,3	45,9	193,9	731,1	95,0
23. „	1018,9	490,1	48,1	188,4	731,6	98,5
31. „	1020,4	483,5	47,4	162,0	756,5	101,5
7. Sept.	1075,4	460,8	42,9	198,5	772,0	104,5
15. „	1040,4	418,7	40,2	151,2	779,8	109,0
23. „	1025,0	408,8	39,9	129,2	783,3	112,0
30. „	1770,9	677,4	38,3	837,2	813,3	120,0
7. Okt.	1787,7	690,2	38,6	842,4	825,1	120,0
15. „	1734,7	698,2	40,2	784,5	830,0	120,0
23. „	2031,9	1034,4	50,9	1077,9	863,6	120,0
30. „	2070,6	1053,8	50,9	1093,9	857,5	120,0
6. Nov.	1905,4	987,0	51,8	915,6	869,4	120,0
15. „	1734,9	918,5	52,9	745,6	868,9	120,0
23. „	1499,2	900,3	60,1	507,4	871,6	120,0
30. „	1630,7	1047,6	64,2	621,7	888,8	120,0
7. Dez.	1447,0	990,8	68,5	415,1	911,9	120,0
15. „	1318,9	953,1	72,3	274,4	924,1	120,0
23. „	1519,1	1181,8	77,8	460,8	938,2	120,0
31. „	2347,8	1268,6	54,0	1254,8	972,2	120,0
1916						
7. Jan.	1973,7	1065,8	54,0	884,4	968,5	120,0
15. „	1705,6	911,3	53,4	620,8	964,0	120,0
22. „	1702,9	1004,3	59,0	622,7	959,4	120,0
31. „	1758,6	1009,1	57,4	665,2	972,6	120,0

	Gesamter Darlehnsbestand	Kriegsanleihedarlehen		Darlehnskassenscheine		
				In der Reichsbank	Im Verkehr	Für Reichskassenscheine hinterlegt
	Mill. M.	Mill. M.	In %	Mill. M.	Mill. M.	Mill. M.
1916						
7. Febr.	1617,2	904,2	55,9	508,6	988,2	120,0
15. „	1480,5	822,3	55,5	375,5	985,0	120,0
23. „	1321,7	761,2	57,6	218,2	983,5	120,0
29. „	1606,8	765,3	47,6	439,5	1047,1	120,0
7. März	1442,4	710,9	49,3	247,3	1074,9	120,0
15. „	1552,8	674,9	43,5	339,4	1093,0	120,0
23. „	1949,0	657,0	33,7	724,7	1104,3	120,0
31. „	2191,6	961,5	43,9	909,7	1162,0	120,0
7. April	2143,9	872,0	40,7	870,0	1154,0	120,0
15. „	2029,0	836,9	41,2	771,0	1137,7	120,0
22. „	2200.6	1062,1	48,3	963,6	1117,1	120,0
29. „	2158,9	1042,5	48,3	900,5	1138,5	120,0
6. Mai	2099,2	979,7	46,7	839,7	1139,5	120,0
15. „	1892,7	919,5	48,6	642,7	1130,0	120,0
23. „	1716,7	894,0	52,1	483,1	1113,6	120,0
31. „	1780,2	1010,0	56,7	512,0	1148,2	120,0
7. Juni	1640,2	977,7	59,6	364,6	1155,6	120,0
15. „	1542,0	960,1	62,3	238,7	1183,3	120,0
23. „	1604,1	1035,6	64,6	291,4	1192,7	120,0
30. „	2032,9	1176,1	57,9	596,0	1316,9	120,0
7. Juli	1727,5	1012,6	58,6	302,9	1304,6	120,0
15. „	1792,4	946,5	52,8	382,9	1289,5	120,0
22. „	1921,1	1135,8	59,1	528,9	1272,2	120,0
31. „	1871,6	1109,7	59,3	378,2	1373,3	120,0
7. Aug.	1861,1	1043,5	56,1	333,9	1407,2	120,0
15. „	1878,1	990,7	52,7	326,7	1431,4	120,0
23. „	1879,7	963,0	51,2	301,9	1457,8	120,0
31. „	2033,4	943,8	46,4	298,2	1615,2	120,0
7. Sept.	2138,6	938,3	43,9	339,0	1679,6	120,0
15. „	2122,5	912,5	43,0	254,6	1747,9	120,0
23. „	2123,8	876,5	41,3	182,9	1820,8	120,0
30. „	2484,2	1006,2	40,5	377,8	1986,4	120,0
7. Okt.	2462,8	930,0	37,7	356,4	1986,4	120,0
15 „	2466,0	919,2	37,3	320,6	2025,4	120,0
23. „	2520,7	1086,7	43,1	346,7	2054,0	120,0
31. „	2528,8	1075,0	42,5	218,7	2190,1	120,0
7. Nov.	2596,9	1031,1	39,7	242,4	2234,5	120,0
15. „	2691,8	990,7	36,8	288,5	2283,3	120,0
23. „	2733,1	964,6	35,3	269,4	2343,8	120,0
30. „	2902,0	1064,4	36,7	305,1	2476,9	120,0
7. Dez.	2922,6	1003,9	34,3	253,2	2549,4	120,0
15. „	2972,6	1009,4	34,0	217,0	2635,6	120,0

	Gesamter Darlehnsbestand	Kriegsanleihedarlehen		Darlehnskassenscheine		
				In der Reichsbank	Im Verkehr	Für Reichskassenscheine hinterlegt
	Mill. M.	Mill. M.	In %	Mill. M.	Mill. M.	Mill. M.
1916						
23. Dez.	3035,7	961,2	31,7	162,9	2752,8	120,0
31. „	3407,9	1089,9	32,0	414,6	2873,3	120,0
1917						
6. Jan.	3254,9	—[1])	—	264,5	2870,4	120,0
15. „	3248,1	—	—	260,0	2868,1	120,0
23. „	3330,4	—	—	308,4	2902,0	120,0
31. „	3458,2	854,0	24,6	267,6	3070,6	120,0
7. Febr.	3513,9	899,2	—	271,9	3122,0	120,0
15. „	3596,9	—	—	309,1	3167,8	120,0
23. „	3706,5	—	—	355,2	3231,3	120,0
28. „	3825,8	—	—	330,9	3374,9	120,0
7. März	3822,1	804,5	21,2	276,9	3425,2	120,0
15. „	3915,0	—	—	321,0	3474,0	120,0
23. „	3983,1	771,0	19,3	333,0	3530,0	120,0
31. „	4242,5	—	—	367,9	3754,6	120,0
7. April	4227,7	—	—	336,9	3770,8	120,0
15. „	4286,9	—	—	428,3	3738,6	120,0
23. „	4371,9	—	—	533,1	3718,8	120,0
30. „	4512,4	—	—	494,0	3898,4	120,0
7. Mai	4512,1	990,0	22,0	454,5	3937,6	120,0
15. „	4512,9	—	—	444,3	3948,6	120,0
23. „	4573,7	—	—	504,5	3949,2	120,0
31. „	4662,5	—	—	431,6	4110,9	120,0
7. Juni	4716,5	947,1	20,1	466,4	4130,1	120,0
15. „	4791,0	—	—	509,8	4161,2	120,0
23. „	4865,6	—	—	512,9	4232,7	120,0
30. „	5076,5	—	—	434,8	4521,7	120,0
7. Juli	5061,0	975,0	19,3	427,5	4513,5	120,0
15. „	5074,6	—	—	—[2])	—[2])	120,0
23. „	5154,2	—	—	487,9	4546,3	120,0
31. „	5351,0	—	—	508,4	4722,6	120,0
7. Aug.	5424,7	—	—	529,4	4775,3	120,0
15. „	5473,9	—	—	530,5	4823,4	120,0
23. „	5547,7	—	—	551,1	4876,6	120,0
31. „	5859,2	—	—	657,0	5082,2	120,0
7. Sept.	5945,5	928,0	15,3	693,0	5132,5	120,0
15. „	6022,6	—	—	700,2	5202,4	120,0
23. „	6110,7	—	—	749,4	5241,3	120,0[3])

[1]) Hier wie bei den folgenden Lücken Zahlenangaben nicht erhältlich.

[2]) Zahlenangaben im Reichsbankausweis fehlen.

[3]) Entsprechende Ziffern für 7. Januar 1918: 7673,5; 900; 11,7%; 1337,5; 6196; 120.

c) Darlehnsziffern einiger bedeutender Handels- und Industriestädte

Ort	Geschäftsumsatz						Darlehnsbestände bei Jahresschluß								
	1914		1915		1916		1914			1915			1916		
	Ausgeliehene Darlehen (Mill. M.)	Zurückgezahlte Darlehen (Mill. M.)	Ausgeliehene Darlehen (Mill. M.)	Zurückgezahlte Darlehen (Mill. M.)	Ausgeliehene Darlehen (Mill. M.)	Zurückgezahlte Darlehen (Mill. M.)	Gesamter Darlehensbestand (Mill. M.)	Kriegsanleihe-Darlehen (Mill. M.)	Anzahl der Pfandscheine	Gesamter Darlehensbestand (Mill. M.)	Kriegs-Anleihe Darlehen (Mill. M.)	Anzahl der Pfandscheine	Gesamter Darlehensbestand (Mill. M.)	Kriegs-Anleihe-Darlehen (Mill. M.)	Anzahl der Pfandscheine
Augsburg . .	6,4	1,3	2,1	5,7	1,9	2,0	5,1	4,2	254	1,5	1,1	252	1,4	1,2	207
Barmen . . .	14,4	6,2	30,0	33,2	69,8	64,6	8,2	7,1	132	4,9	4,2	173	10,1	9,2	217
Berlin . . .	1213,0	823,9	5041,5	4288,4	15 142,0	13 917,9	389,1	216,7	7689	1142,2	234,4	9478	2366,3	206,2	9323
Bremen . . .	34,1	22,9	56,6	58,0	75,2	80,3	11,2	8,0	238	9,9	6,9	364	4,8	2,9	946
Breslau . . .	69,6	38,0	120,8	93,6	142,8	148,9	31,6	23,3	925	58,8	53,3	940	52,7	77,8	937
Chemnitz . .	18,9	6,5	36,5	32,7	41,0	36,8	12,4	4,8	552	16,2	12,4	799	20,4	17,4	882
Cöln	107,4	47,8	107,8	146,1	82,3	91,4	59,5	54,1	757	21,3	15,9	1201	12,2	7,6	1451
Crefeld . . .	26,2	10,1	43,0	47,0	56,0	57,7	16,0	12,5	249	12,0	9,3	329	10,3	8,0	374
Danzig . . .	15,5	10,7	33,9	33,0	68,9	52,8	4,8	1,2	316	6,2	4,9	432	22,3	20,7	520
Düsseldorf . .	84,6	41,5	161,0	124,9	137,0	175,4	43,1	36,5	238	79,2	73,2	358	40,9	39,2	444
Essen . . .	105,1	77,3	157,6	163,6	158,4	161,3	27,8	21,5	226	21,7	19,2	378	18,8	14,2	571
Frankfurt a. M.	25,4	12,0	57,9	40,8	70,7	87,0	13,4	10,9	395	30,5	28,6	435	14,2	12,1	565
Hamburg . .	77,9	55,3	60,9	62,7	69,9	79,2	22,6	12,9	880	20,8	17,0	1226	11,5	9,0	1400
Königsberg . .	28,2	20,2	61,9	59,3	92,2	93,4	8,0	1,1	394	10,6	3,3	372	9,3	7,6	491
Leipzig . . .	48,7	22,0	124,3	102,7	93,7	86,7	26,7	19,4	1208	48,3	43,3	1785	55,3	48,2	1913
Ludwigshafen .	4,0	2,1	4,3	4,7	9,3	8,4	1,8	1,1	118	1,4	0,9	136	2,3	1,9	136
Mannheim . .	10,8	5,0	25,7	20,7	34,2	39,5	3,9	3,9	214	10,9	9,3	261	5,6	3,9	295
Nürnberg . .	5,6	1,9	10,9	12,3	67,9	67,8	3,7	1,5	541	2,4	1,3	519	2,5	1,6	461
Plauen . . .	5,2	0,6	11,5	7,8	13,2	12,8	4,6	3,1	179	8,3	7,0	268	8,7	7,9	276
Stettin . . .	63,2	25,2	196,3	170,9	234,8	232,7	38,0	27,1	314	63,4	58,6	623	65,6	57,8	896

[1]) Zusammengestellt nach Berichten der Hauptverwaltung 1914, 1915 und 1916.

f) Die am stärksten beanspruchten Darlehnskassen[1])

1914

Mehr als 50 Millionen Mark haben ausgeliehen:

Ort	Gesamtausleihungen	Kriegsanleihe-Darlehensbestand am 31. Dezember 1914	
	Mill. M.	Mill. M.	In Proz.
Berlin	1213,0	216,7	55,7
Cöln	107,4	54,1	90,7
Essen (Ruhr)	105,1	21,5	77,5
Münster (Westfalen)	87,7	35,3	98,7
Düsseldorf	84,6	36,5	84,6
Hamburg	77,9	12,9	57,4
Halle (Saale)	69,8	38,6	92,5
Breslau	69,6	23,3	73,8
Stettin	63,2	27,1	71,3
Dresden	56,4	22,7	71,1
Magdeburg	52,0	18,0	67,3

1915

Mehr als 100 Millionen Mark haben ausgeliehen:

Berlin	5041,5	234,4	20,5
Münster (Westfalen)	201,8	83,5	99,5
Stettin	196,3	58,6	92,4
Düsseldorf	161,0	73,2	92,4
Essen	157,6	19,2	88,4
Dresden	138,0	35,5	79,8
Halle	136,7	27,5	92,7
Leipzig	124,3	43,3	89,6
Breslau	120,8	53,3	90,8
Cöln	107,9	15,8	74,3
Magdeburg	102,1	25,2	75,9

1916

Mehr als 150 Millionen Mark haben ausgeliehen:

Berlin	15 142,0	206,2	8,7
Münster (Westfalen)	339,2	15,9	98,1
Stettin	234,8	57,8	88,2
Dresden	206,4	20,2	70,0
Halle	161,4	46,0	96,0
Essen	158,4	14,2	75,7

[1]) Zusammengestellt nach Berichten der Hauptverwaltung 1914, 1915 und 1916.

g) Gliederung der am 31. Dezember 1914, 1915, 1916 ausstehenden Waren-Darlehen[1])

	1914 Tausend M.	1915 Tausend M.	1916 Tausend M.
Zucker	22 433	240	2 369
Getreide	295	48 706	44 818
Sonstige Nahrungsmittel usw.	1 501	73 916	75 971
Holz	9 583	4 044	1 690
Spiritus	743	14	5
Kali	2 359	840	135
Wolle und Baumwolle	831	75	21
Felle und Häute	283	36	25
Leder und Lederwaren	180	39	3
Tabak	361	40	142
Edle Metalle (roh und verarbeitet)	258	77	58
Unedle Metalle (roh und verarbeitet)	1 795	10 334	8 195
Sonstige Waren	7 817	3 728	1 747
Insgesamt	rd. 48 438	rd. 142 090	rd. 135 185

h) Bedeutende Handels- und Industrieplätze, wo am 31. Dezember 1914[2]) nur wenig Waren beliehen waren[3])

	1914	
	Tausend M.	Anzahl der Pfandscheine
Ludwigshafen	—	—
Aachen	9,8	2
Plauen	27,5	6
Kattowitz	47,2	8
Frankfurt a. M.	85,5	4
Bochum	92,2	2
Elberfeld	109,8	13
Dortmund	114,4	12
Lübeck	211,3	11
Düsseldorf	235,1	8
Chemnitz	249,6	47
Leipzig	475,8	49
Bremen	521,6	32
Cöln	603,2	17
Hamburg	633,3	14
Nürnberg	644,8	26
Essen	650,7	8
Mannheim	657,8	5

[1]) Siehe Berichte der Hauptverwaltung 1914, 1915 und 1916.

[2]) Die Ziffern für die Jahre 1915 und 1916 erübrigen sich angesichts der Tatsache, daß von den Warendarlehen nur rund 12 bzw. 5 Mill. nicht auf die Berliner Darlehnskasse entfallen.

[3]) Zusammengestellt nach Bericht der Hauptverwaltung 1914.

i) Einen Waren-Darlehensbestand von mehr als 1 Million Mark hatten am 31. Dezember 1914[1])

	Mill. M.	Anzahl der Pfandscheine
Bromberg	4,8	14
Magdeburg	3,0	33
Königsberg	2,8	13
Breslau	2,4	11
Berlin	2,3	201
Danzig	2,3	16
Memel	2,2	23
Stettin	1,6	8
Braunschweig	1,3	8
Oppeln	1,2	5
Hildesheim	1,2	16
Glogau	1,2	17
Crefeld	1,2	45

k) Darlehnskassen und Kriegsanleihen[2])

1. Kriegsanleihe

	Einzahlungen auf die Anleihe Mill. M.	In Proz. der Gesamtzeichnungen	Beanspruchung der Darlehnskassen Mill. M.	In Proz. der Einzahlungen
bis 7. Okt. 1914	rd. 2568	54,3	710,7	27,6
„ 15. „ „	rd. 2800	62,5	593,5	21,2
„ 23. „ „	rd. 3000	67,0	533,6	17,8
„ 31. „ „	3521	78,6	778,3	22,1
„ 7. Nov. „	3578	79,9	801,9	22,4
„ 15. „ „	3674	80,1	750,4	20,4
„ 23. „ „	3770	84,2	651,0	17,3
„ 30. „ „	4104	92,0	807,0	19,7
„ 7. Dez. „	4164	93,4	768,1	18,4
„ 15. „ „	4209	94,0	729,1	17,3
„ 23. „ „	4480	100,0	880,4	19,7
„ 31. „ „	4480	100,0	921,8	20,6
„ 30. April 1915	4480	100,0	225,0	5,0
„ 31. Dez. „	4480	100,0	136,5	3,0
„ 31. Aug. 1916	4480	100,0	100,2	2,2

[1]) Zusammengestellt nach dem Bericht der Hauptverwaltung 1914.
[2]) Zusammengestellt nach Tagespresse und Denkschrift.

2. Kriegsanleihe

	Einzahlungen auf die Anleihe Mill. M.	In Proz. der Gesamtzeichnungen	Beanspruchung der Darlehnskassen Mill. M.	In Proz. der Einzahlungen
bis 7. April 1915 .	4105,0	45,3	217,0	—
„ 15. „ „ .	6085,0	67,0	521,0	8,6
„ 23. „ „ .	6579,0	72,6	491,8	7,5
„ 30. „ „ .	6900,0	75,0	491,3	7,2
„ 7. Mai „ .	7193,0	79,0	443,3	6,1
„ 15. „ „ .	7461,0	82,0	411,1	5,5
„ 23. „ „ .	7830,0	86,0	536,2	6,8
„ 31. „ „ .	7978,0	87,6	507,1	6,3
„ 7. Juni „ .	8090,0	88,8	438,1	5,4
„ 15. „ „ .	8240,3	90,5	411,6	5,0
„ 23. „ „ .	8502,7	93,4	503,0	5,9
„ 30. „ „ .	8567,6	94,1	495,0	5,8
„ 7. Juli „ .	8669,4	95,2	399,0	4,6
„ 15. „ „ .	8782,3	96,4	344,0	3,9
„ 23. „ „ .	8933,2	98,1	361,0	4,0
„ 31. „ „ .	8959,2	98,4	354,1	3,9
„ 7. Aug. „ .	8979,6	98,6	315,3	3,5
„ 15. „ „ .	8999,6	98,8	291,7	3,1
„ 31. Dez. „ .	9103,0	100,0	258,5	2,8
„ 31. Aug. 1916 .	9103,0	100,0	115,6	1,3

3. Kriegsanleihe

bis 7. Okt. 1915 .	6 421	53,1	—	—
„ 15. „ „ .	7 576	62,6	216,0	2,8
„ 23. „ „ .	8 732	72,2	565,8	6,5
„ 30. „ „ .	9 008	74,4	590,2	6,6
„ 7. Nov. „ .	9 416	77,8	542,1	5,8
„ 15. „ „ .	9 740	80,5	490,8	4,6
„ 23. „ „ .	10 092	83,4	478,4	4,7
„ 30. „ „ .	10 453	86,0	630,7	6,0
„ 7. Dez. 1915 .	10 582	87,0	579,1	5,5
„ 15. „ „ .	10 718	88,1	547,7	5,1
„ 23. „ „ .	11 112	91,4	781,2	7,0
„ 31. „ „ .	11 296	95,0	872,7	7,9
„ 7. Jan. 1916 .	11 629	95,6	684,8	7,7
„ 15. „ „ .	11 735	96,5	577,0	6,9
„ 23. „ „ .	12 160	100,0	686,2	5,6
„ 31. Aug. „ .	12 160	100,0	235,4	1,9

4. Kriegsanleihe

bis 7. April 1916 .	6 889	64,3	139,7	2,0
„ 15 „ „ .	7 563	70,6	146,9	1,9
„ 22. „ „ .	8 270	77,2	396,0	3,7
„ 29. „ „ .	8 428	78,7	390,2	4,6

4. Kriegsanleihe

	Einzahlungen auf die Anleihe Mill. M.	In Proz. der Gesamtzeichnungen	Beanspruchung der Darlehnskassen Mill. M.	In Proz. der Einzahlungen
bis 6. Mai 1916 .	8 704	81,3	354,2	4,0
„ 15. „ „ .	8 919	83,3	319,0	3,6
„ 23. „ „ .	9 113	84,6	303,0	3,3
„ 31. „ „ .	9 427	87,5	431,0	4,6
„ 6. Juni „ .	9 534	88,5	405,0	4,2
„ 15. „ „ .	9 653	89,6	394,9	4,1
„ 23. „ „ .	10 007	92,9	503,0	5,0
„ 30. „ „ .	10 175	94,5	649,4	6,3
„ 7. Juli „ .	10 314	95,8	502,9	4,9
„ 15. „ „ .	10 455	97,1	455,0	4,3
„ 23. „ „ .	10 768	100,0	649,0	6,3
„ 31. Aug. „ .	10 768	100,0	492,6	4,6

5. Kriegsanleihe

bis 7. Okt. 1916 .	6 276	58,9	38,3	0,6
„ 14. „ „ .	7 334	68,9	56,6	0,8
„ 23. „ „ .	8 423	79,1	235,1	2,8
„ 31. „ „ .	8 705	81,7	227,1	2,6
„ 7. Nov. „ .	8 924	83,7	218,6	2,5
„ 15. „ „ .	9 042	84,9	200,0	2,2
„ 23. „ „ .	9 187	86,2	207,3	2,3
„ 30. „ „ .	9 500	89,2	305,0	3,2
„ 7. Dez. „ .	9 537	89,9	277,6	2,9
„ 15. „ „ .	9 682	90,5	272,2	2,8
„ 23. „ „ .	9 739	91,0	261,0	2,7
„ 31. „ „ .	9 862	91,6	358,9	3,6
„ 7. Jan. 1917 .	9 953	93,0	236,7	2,3
„ 15. „ „ .	10 333	96,6	273,7	2,7
„ 23. „ „ .	10 437	97,6	262,2	2,5
„ 31. „ „ .	10 486	97,8	230,0	2,2

6. Kriegsanleihe

bis 30. April 1917 .	10 429	79,6	277,2	2,7
„ 7. Mai „ .	10 838	82,6	225,9	2,1
„ 15. „ „ .	11 243	85,7	237,4	2,1
„ 23. „ „ .	11 501	87,7	237,3	2,6
„ 31. „ „ .	11 823	90,1	292,7	2,5
„ 7. Juni „ .	12 051	91,8	269,8	2,2
„ 15. „ „ .	12 196	92,9	278,2	2,3
„ 23. „ „ .	12 515	95,4	344,3	2,8
„ 30. „ „ .	12 633	96,3	392,3	3,1
„ 7. Juli „ .	12 781	97,4	344,1	2,7
„ 15. „ „ .	12 891	98,0	332,7	2,6
„ 23. „ „ .	13 122	100,0	400,2	3,1
„ 22. Sept. „ .	13 122	100,0	373,9	2,9

Literaturverzeichnis

Gesetzsammlungen der einschlägigen Länder und Jahre.

Preuß. Abgeordnetenhaus 1850, Drucksachen Nr. 586 S. 15.

Preuß. Abgeordnetenhaus 1851, Verhandlungen Bd. II S. 70/71, 945 ff.; Anlagen Bd. III Nr. 17 S. 143 ff., Bd. IV Nr. 117 S. 915 ff.

Preuß. 1. Kammer 1851, Verhandlungen S. 1248 ff., 1267 ff.; Anlagen Nr. 182 S. 1271 ff.

Anlagen zum preuß. Staatshaushaltetat 1850, 1851 und 1852.

Preuß. Abgeordnetenhaus 1866, Verhandlungen Bd. I S. 52 ff., 398 ff.; Anlagen Nr. 17 S. 36 ff., Nr. 56 S. 270 ff.

Preuß. Herrenhaus 1866, Verhandlungen Bd. I S. 110 ff. und 127 ff.; Anlagen Nr. 21 S. 147 ff.

Verhandlungen des Reichstags und des Norddeutschen Bundes vom 19. Juli bis 21. Juli 1870 S. 11 ff.

Verhandlungen des Deutschen Reichstags 1874 S. 923 ff., 1027 ff.

Die Finanzverwaltung Preußens in den Jahren 1870, 1871, 1872. Nach einem Bericht des Finanzministers an den Kaiser und König. S. 23—26.

Denkschrift über die wirtschaftlichen Maßnahmen aus Anlaß des Kriegs (im folgenden immer nur als Denkschrift zitiert). Mit 10 Nachträgen, Drucksachen des Reichstags 1914, 1915, 1916 Nr. 26, 29, 44, 73, 74, 107, 147, 162, 225, 403, 650.

Erster und dritter Bericht des Reichstagsausschusses für Handel und Gewerbe betr. Überführung der Kriegs- in die Friedenswirtschaft, Drucks. d. D. Reichst. 1914—17 Nr. 504, 749.

Denkschrift über die von der k. k. Regierung aus Anlaß des Krieges getroffenen Maßnahmen, 3 Teile, Wien 1915—17.

Die Darlehnskassen des Reichs im Jahre 1914, 1915 und 1916 herausgegeben von der Hauptverwaltung (im folgenden zitiert als Berichte der Hauptverwaltung). Berlin 1915, 1916, 1917.

Geschäftsanweisung für die Darlehnskassen, abgedruckt bei Salomon und Buda a. a. O. S. 84.

Allgemeine Bestimmungen über den Geschäftsverkehr mit den Darlehnskassen des Reichs. 1. Ausgabe Oktober 1914, 2. Ausgabe Dezember 1915.

Verzeichnis der bei den Geschäftsstellen der Österreichischen Darlehenskasse belehnbaren Wertpapiere.

Verzeichnis der bei den Bankanstalten der Österreichisch-ungarischen Bank belehnbaren Wertpapiere.

Tätigkeitsbericht der österreichischen Kriegsdarlehenskasse für die Zeit von der Errichtung bis Ende Dezember 1915 und vom 1. Januar 1916 bis 31. Dezember 1916, Wien 1916 und 1917.

Beleihungsbedingungen der schweizerischen Darlehenskasse.

Erster, zweiter und dritter Geschäftsbericht der Darlehenskasse der schweizerischen Eidgenossenschaft 1915/16.

Verwaltungsberichte der Reichsbank, Geschäftsberichte vieler Kreditbanken, insbesondere der Berliner Großbanken, vieler Kriegskreditbanken, viele Handelskammerberichte für 1914, 1915 und 1916.

Private Mitteilungen einzelner Darlehnskassenvorstände und von Handelskammern.

Die Moratorien im Ausland mit drei Nachträgen und einer Übersicht, zusammengestellt von der Berliner Handelskammer 1914 und 1915.

Zusammenstellung der während des Kriegs im Ausland erlassenen Moratorien, Bankarchiv 1914—1917.

Zusammenstellung der Kriegskreditbanken, Bankarchiv 1914—1916.

Vossische Zeitung 1848.

Frankfurter Zeitung 1866, 1870.

Zeitschrift für Kapital und Rente 1871.

Walther Lotz, Artikel „Darlehnskassen" im Handw. d. Staatsw.

Derselbe, Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14. März 1875. Leipzig 1888.

Hübner, Die Banken. Leipzig 1857.

Poschinger, Bankwesen und Bankpolitik in Preußen. Berlin 1878.

Adolf Wagner, System der Zettelbankpolitik. Freiburg 1873.

Kleindinst, Die deutschen Kriegsanleihen im Jahre 1870 und 1871, in Hirths Annalen 1913 S. 261 ff. und 282 ff.

X. Y., Darlehnskassen im Kriegsfall. Österr. Volksw. 1912/13 S. 869 ff. und 889 ff.

Von den das Lombardgeschäft volkswirtschaftlich und juristisch behandelnden Werken insbesondere:

Obst, Das Bankgeschäft. 2 Bände. Leipzig 1914.

v. Schulze-Gävernitz, Bankwesen. Grundriß der Sozialökonomie. Tübingen 1915.

Müllendorff, Das Lombardgeschäft. Marburg 1910.

Von der die Probleme der finanziellen Mobilmachung und Kriegführung behandelnden Literatur insbesondere:

Moritz Ströll, Das deutsche Geldwesen im Kriegsfall. Schmollers Jahrbücher 1899 S. 173 ff. und 437 ff.

Rießer, Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegführung. 2. Aufl. Jena 1913.

Plenge, Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt. Berlin 1913.

Biermer-Liefmann, Die finanzielle Mobilmachung. Gießen 1913.

Fritz Neubürger, Die Kriegsbereitschaft des deutschen Geld- und Kapitalmarktes. Berlin 1913.

Neurath, Kriegswirtschaft. Archiv für Sozialw. 1915, Bd. 39, S. 107 ff.

Welimir Bajkitsch, Begriffliches und Kritisches über das Moratorium. Festgabe für Brentano S. 19 ff.

Von der ungeheuer großen einschlägigen Kriegsliteratur insbesondere:

W. Baecker, Die deutschen Banken im Jahre 1915. Sonderabdruck aus dem Deutschen Ökonomist, Berlin 1916.

Bendix, Krieg und Börse. Berlin 1915.

Bendixen, Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkriegs. München und Leipzig 1916.

Bernhard, Politik der Reichsbank im Krieg. Archiv für Sozialw. 1915, Bd. 40 S. 43 ff.

S. Buff, Die Reichsbank im Krieg. Hirths Annalen 1915 S. 93 ff.

Deumer, Der private Kriegskredit und seine Organisation. München und Leipzig 1916.

Diskontogesellschaft, Die deutsche Volkswirtschaft im Krieg, mit zwei Nachträgen 1915/16.

Dresdner Bank, Die wirtschaftlichen Kräfte Deutschlands im Krieg. Berlin 1916.

Eulenburg, Das Geld im Kriege und Deutschlands finanzielle Rüstung. Leipzig 1915.

Derselbe, Literatur über Krieg und Volkswirtschaft. Archiv für Sozialw. 1916 S. 302 ff.

W. Federn, Österreich-Ungarns Geld- und Kreditwesen im Krieg. Archiv für Sozialw. 1915, Bd. 40 S. 323.

Gygax, Die wirtschaftliche Zurüstung der Schweiz. Archiv für Sozialw. 1915, Bd. 40 S. 454.

Hartung, Die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung Frankreichs und der Krieg. Bankarchiv 1914/15 S. 151 ff.

Derselbe, Der Kriegszustand bei den Zentralnotenbanken. Bankarchiv 1914/15 S. 111.

Jaffé, Die Bank von England und der Krieg. Bankarchiv 1914/15 S. 4 ff.

Jastrow, Geld und Kredit im Kriege. Jena 1915. (Mit sehr zahlreichen und wertvollen, insbesondere auch über die ausländische Literatur Aufschluß gebenden Quellenangaben.)

Derselbe, Organisation des Kredits im Krieg. Archiv für Sozialw. 1915, Bd. 40 S. 88 ff.

Kaufmann, Die Finanz- und Wirtschaftslage Frankreichs im Krieg. Archiv für Sozialw. 1915 S. 431 ff.

Franz Klein, Die wirtschaftlichen und finanziellen staatlichen Kriegsmaßregeln in Österreich. Bankarchiv 1914/15 S. 26 ff.

Köppe, Die Kriegsanleihen Deutschlands, Österreich-Ungarns, Frankreichs, Englands, Rußlands. Verschiedene Artikel in Conrads Jahrbüchern 1916 und 1917.

Lammers, Die Tätigkeit der Darlehnskassen im Krieg. Bank 1915 S. 32 ff.

Lansburgh, Die Kriegskostendeckung und ihre Quellen. Verschiedene Artikel in Bank 1914 und 1915.

Derselbe, Die großen Notenbanken im Dienste der kriegführenden Staaten. Verschiedene Artikel in Bank 1915.

Derselbe, Die Berliner Großbanken im Jahre 1914 und 1915. Bank 1915 und 1916 S. 302 ff., 277 ff.

Lederer, Die Überleitung der Wirtschaft in den Friedenszustand. Archiv f. Sozialw. 1916, Bd. 43 S. 1 ff.

André Liesse, L'organisation du crédit en France et en Allemagne. Pages d'histoire, VIII. série, Paris und Nancy 1915.

Lotz, Der französische und englische Kapitalmarkt vor und während des Kriegs. Bankarchiv 1914/15 S. 186 ff.

Adolf Mayer, Zur Geschichte und Theorie des Moratoriums. Schmollers Jahrb. 1915 S. 1789 ff.

v. Mehring, Die Liquidität der deutschen Kreditbanken mit Berücksichtigung der gegenwärtig durch den Krieg hervorgerufenen außerordentlichen Verhältnisse. Jena 1916.

F. Oppenheimer, Weltwirtschaft und Nationalwirtschaft. Berlin 1915.

Theodor Plaut, Der Einfluß des Kriegs auf den Londoner Geldmarkt. Jena 1915.

Plenge, Der Krieg und die Volkswirtschaft. Münster 1915.

Respondek, Frankreichs Bank- und Finanzwirtschaft im Kriege. Jena 1917.

Salomon und Bud, Darlehnskassengesetz. Berlin 1915.

O. Schwarz, Die Finanzen der europäischen und der wichtigeren außereuropäischen Staaten. Finanzarchiv, 32. Jahrg. S. 134 ff.; 33. Jahrg. S. 267 ff.

Steinmann-Bucher, Deutschlands Volksvermögen im Krieg. Stuttgart 1916.

Stillich, Darlehnskassen und Kriegskreditbanken. Conrads Jahrb. 1915 S. 238 ff.

Ludwig Waldecker, Kreditorganisatorische Probleme der Übergangswirtschaft. Conrads Jahrb. 1917 S. 163 ff.

Adolf Weber, Krieg und Banken. Berlin 1915.

Tages- und Fachpresse, insbesondere Berliner Börsenkurier, Frankfurter Zeitung, Vossische Zeitung, Archiv für Sozialwissenschaften, Bank, Bankarchiv, Conrads Jahrbücher, Der Deutsche Ökonomist, Economist, Finanzarchiv, Plutus, Sparkasse 1914—1917.

Druck der
Union Deutsche Verlagsgesellschaft
in Stuttgart